

中证鹏元资信评估股份有限公司

信用等级通知书

中鹏信评【2021】第 Z【291】号

广东奥飞数据科技股份有限公司：

中证鹏元资信评估股份有限公司对贵公司及贵公司拟发行的广东奥飞数据科技股份有限公司 2021 年度向不特定对象发行可转换公司债券进行了分析和评估，经本公司证券评级评审委员会审定，贵公司主体长期信用等级为 A+，评级展望为稳定，本期债券的信用等级为 A+。

如果贵公司对上述评估结果有异议，可在接到本通知后五个工作日内以书面形式向本公司提出复评要求，并提供相应的补充资料。

特此通告。

中证鹏元资信评估股份有限公司

二零二一年三月十九日



广东奥飞数据科技股份有限公司

**2021 年度向不特定对象发行
可转换公司债券信用评级报告**



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

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員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。



中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

谭璇

报告编号：
中鹏信评【2021】第 Z
【291】号 01

分析师

姓名：

杨慧 蒋申

电话：

0755-82871605

邮箱：

yangh@cspengyuan.com

评级日期：

2021年3月31日

本次评级采用中证鹏元
资信评估股份有限公司
公司债券评级方法，该
评级方法已披露于中
证鹏元官方网站。

中证鹏元资信评估股份
有限公司

地址：深圳市深南大道
7008号阳光高尔夫大厦
3楼

电话：0755-82872897

网址：

www.cspengyuan.com

广东奥飞数据科技股份有限公司 2021 年度 向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

本期债券信用等级：A+

发行主体长期信用等级：A+

发行规模：不超过 6.50 亿元（含）

评级展望：稳定

债券期限：6 年

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

评级观点：

中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“中证鹏元”）对广东奥飞数据科技股份有限公司（以下简称“奥飞数据”或“公司”，股票代码：300738.SZ）本次拟向不特定对象公开发行总额不超过 6.50 亿元（含）可转换公司债券（以下简称“本期债券”）的评级结果为 A+，该级别反映了本期债券安全性较高，违约风险较低。该等级的评定是考虑到公司 IDC 服务业务收入持续增长，华北区域和香港及海外收入快速增长，且公司融资渠道较为畅通，资本实力明显增强。但中证鹏元也关注到，公司在建项目规模较大，面临一定的产能消化风险，系统集成项目业务与其他互联网综合服务业务持续性存在一定不确定性，公司资产流动性一般，存在一定的商誉减值风险，公司负债规模不断攀升，短期有息债务保障能力较弱等风险因素。

正面：

- 公司 IDC 服务业务收入持续增长，其中华北区域和香港及海外收入增长较快。2018-2020 年公司 IDC 服务收入持续增长，是公司主要收入和利润来源，且随着新增收购数据中心和客户出海需求的增长，公司华北区域和香港及海外收入快速增长。
- 公司融资渠道较为畅通，受益于非公开发行股票，资本实力明显增强。受益于公司 2018 年成功 IPO、2020 年下半年非公开发行股票募集资金和自身经营积累等，近年来公司净资产规模逐年增加，2020 年末净资产 13.01 亿元，较 2018 年末增长 127.61%。

关注:

- **公司在建项目规模较大，面临一定的产能消化风险。**近年来公司不断通过自建及收购方式扩充产能，公司目前在建奥飞数据数字智慧产业园项目和新一代云计算和人工智能产业园项目（含本期债券募投项目）拟投资合计 57.50 亿元，已投资 0.40 亿元，尚需投资 57.10 亿元，若客户流失或客户需求量下降或公司后期市场开发不及预期，新增产能将无法及时消化。
- **系统集成项目业务与其他互联网综合服务业务持续性存在一定不确定性。**公司 2019 年新增系统集成项目收入 32,742.25 万元，2018 年和 2020 年因系统集成业务尚未完工，未确认相关收入，存在一定波动；公司其他互联网综合服务业务收入呈现持续下降，主要是由服务器等设备销售收入波动造成，服务器等设备销售业务取决于客户的采购需求。公司系统集成项目业务与其他互联网综合服务业务持续性存在一定不确定性。
- **公司资产流动性一般，存在一定商誉减值风险。**2020 年末公司资产以固定资产和无形资产为主，分别占总资产 39.97%和 18.96%，整体流动性一般，且被收购子公司 IDC 业务销售收入增长率若不达预期，未来可能存在一定的商誉减值风险。
- **公司负债规模不断攀升，短期有息债务保障能力较弱。**2020 年末公司负债合计 16.40 亿元，较 2018 年末提升 221.62%，负债规模不断攀升，且随着公司借款的增长，2019 年及 2020 年末，公司货币资金分别是短期有息债务的 0.23 和 0.38 倍，对短期有息债务保障能力较弱。

公司主要财务指标（单位：万元）

项目	2020年	2019年	2018年
总资产	294,048.80	162,976.95	108,131.26
归属于母公司所有者权益	129,730.84	68,590.44	57,142.27
有息债务	110,070.41	58,501.41	28,278.88
资产负债率	55.77%	57.79%	47.15%
流动比率	0.62	0.69	1.48
速动比率	0.62	0.69	1.21
营业收入	84,053.69	88,285.19	41,102.49
营业利润	17,736.86	10,711.96	5,810.54
净利润	15,811.69	10,445.34	5,792.83
综合毛利率	29.51%	20.64%	26.55%
总资产回报率	9.66%	10.59%	9.85%
EBITDA	34,859.36	21,905.61	9,923.41
EBITDA 利息保障倍数	6.62	7.02	23.66
经营活动现金流净额	19,352.52	13,646.20	-6,168.93
短期现金债务比	0.38	0.23	1.33

资料来源：公司 2018-2020 年审计报告，中证鹏元整理

一、发行主体概况

公司前身为2004年9月成立的广州实讯通信科技有限公司，初始注册资本为100.00万元。2010年12月，公司初始股东将合计持有的公司100%股权转让给广州市昊盟计算机科技有限公司（以下简称“昊盟科技”），公司控股股东变更为昊盟科技。2014年3月，经股东会决议通过，将公司由有限责任公司整体变更为股份有限公司，名称变更为“广东奥飞数据科技股份有限公司”，注册资本为1,000万元，上述变更于2014年8月8日在广州市工商行政管理局登记注册，由昊盟科技和夏芳汝分别持有公司80%和20%的股份。2017年12月，经中国证券监督管理委员会证监许可[2017]2434号文核准，公司向社会公开发行股票人民币普通股1,632.00万股，募集资金金额合计29,628.80万元，首次公开发行后公司股本变更为6,526.60万股。后两次资本公积转增股本，2020年4月公司总股本变更为19,971.40万股。

2020年9月，根据《关于同意广东奥飞数据科技股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》（证监许可[2020]2082号）文件核准，公司以发行股份的方式向“中意资管-招商银行-中意资产-优势企业1号资产管理产品”、秦美芳等6名投资者共发行1,231.08万股股份用于廊坊讯云数据中心二期项目和补充流动资金及偿还银行贷款，共募集资金48,000.00万元。上述新增股份于2020年11月19日上市，公司总股本从19,971.40万股变更为21,202.48万股。

截至2020年末，公司注册资本21,202.48万元，总股本为21,202.48万股，昊盟科技为公司第一大股东，其持有公司股份9,277.92万股，占总股本43.76%，已累计质押股份数量为3,710.30万股，占所持股份的39.99%。因冯康持有昊盟科技90%股份，公司实际控制人为冯康，其间接持有公司39.38%股份。截至2020年末，公司前十大股东持股情况如表1所示。

表 1 截至 2020 年末公司前十大股东明细情况（单位：股）

股东名称	持股比例	持股数量
广州市昊盟计算机科技有限公司	43.76%	92,779,200
冷勇燕	2.04%	4,335,180
中意资管-招商银行-中意资产-优势企业1号资产管理产品	1.94%	4,103,616
中国工商银行-广发聚丰混合型证券投资基金	1.89%	4,000,000
秦美芳	1.83%	3,871,540
何烈军	1.67%	3,549,600
深圳索菲亚投资管理有限公司	1.32%	2,808,815
唐巨良	1.25%	2,653,640

杨茵	0.73%	1,538,856
财通基金-浙江省发展资产经营有限公司-财通基金发展资产1号单一资产管理计划	0.60%	1,282,380

资料来源：公司 2020 年年度报告，中证鹏元整理

公司是华南地区较有影响力的专业互联网数据中心服务（IDC）服务商，主要为客户提供 IDC 服务及其他互联网综合服务。截至 2020 年末公司一级子公司详见表 2。

表 2 截至 2020 年末公司一级子公司情况（单位：万元）

子公司名称	注册地	业务性质	注册资本	持股比例
广州奥佳软件技术有限公司	广州	软件开发、软件零售、软件服务	1,000.00	100.00%
奥飞数据国际有限公司	香港	数据交换中心、互联网服务	5,000.00 万港币	100.00%
广东奥维信息科技有限公司	广州	通信设备零售；信息系统集成服务；机电设备安装工程	6,100.00	100.00%
北京云基时代网络科技有限公司	北京	技术开发、技术推广、技术转让、技术咨询、技术服务；计算机系统服务；应用软件服务	3,950.00	100.00%
北京德昇科技有限公司	北京	技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；计算机系统集成；设备安装	5,000.00	100.00%
廊坊市讯云数据科技有限公司	廊坊	技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；计算机系统集成；	60,984.84	100.00%
广州奥缔飞梭数字科技有限公司	广州	软件开发；计算机技术开发、技术服务；计算机技术转让服务	2,000.00	100.00%
云南呈云科技有限公司	昆明	计算机软硬件的开发、应用及维护服务；互联网安全服务	3,000.00	60.00%
广州奥融科技有限公司	广州	信息系统集成服务；软件开发；软件服务；物业管理；房屋租赁；场地租赁	5,000.00	100.00%
深圳市金禾信科技有限公司	深圳	计算机软硬件开发/销售、电子产品/机械设备生产/维修等	1,000.00	67.00%
河北缔云科技有限公司	廊坊	软件开发、技术转让/咨询/推广/服务、企业营销、管理咨询、设计/制作/代理/发布广告等	5,000.00	100.00%
河南磐云科技有限公司	郑州	软件开发、技术转让/咨询/推广/服务、计算机系统集成等	3,000.00	100.00%
上海永丽节能墙体材料有限公司	上海	新型建筑材料的生产、销售，自有房屋租赁	5,571.40	100.00%
廊坊市复朴奥飞协同股权投资基金合伙企业（有限合伙）	廊坊	投资及咨询	27,700.00	100.00%
固安聚龙自动化设备有限公司 ¹	廊坊	生产/组装/销售设备、软件开发、技术转让/咨询/推广/服务、计算机系统集成、科技企业孵化等	6,000.00	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

¹ 2020 年，公司与北京华夏聚龙自动化股份公司和张佳蒙签订股权转让协议收购固安聚龙自动化设备有限公司（以下简称“固安聚龙”）100% 股权，截至 2020 年末固安聚龙的 70% 股权已变更至奥飞数据名下。由于该项股权收购的交易总价在转让协议中已经确定，70% 及 30% 股权两步收购构成一揽子交易，因此在公司合并层面按照 100% 股权进行合并。截至 2021 年 3 月 17 日，公司已完成对固安聚龙剩余股权收购的工商变更登记事宜，公司持有其 100% 股权。

二、本期债券概况

债券名称：广东奥飞数据科技股份有限公司2021年度向不特定对象发行可转换公司债券；

发行总额：不超过6.50亿元（含）；

债券期限：6年；

债券利率：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，由公司股东大会授权公司董事会在发行前根据国家政策、市场和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定；

还本付息方式：每年付息一次，到期归还本金并支付最后一年利息；

转股期限：自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至本期债券到期日止；

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股票交易均价，具体初始转股价格由公司股东大会授权公司董事会在发行前根据市场状况与保荐机构（主承销商）协商确定；

转股价格的调整方式：当公司发生派送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况，公司将按上述条件出现的先后顺序，依次对转股价格进行累积调整；

转股价格向下修正条款：在本期债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个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，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决，该方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有本期债券的股东应当回避。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：在本期债券期满后五个交易日内，公司将向可转债持有人赎回全部未转股的可转债。具体赎回价格将由股东大会授权董事会在本次发行前根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定；在本期债券转股期内，如果公司股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格高于当期转股价格的 130%（含 130%），或本期债券未转股余额不足 3,000 万元时，公司董事会有权决定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本期债券；

债券回售条款：在本期债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价的 70% 时，本期债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按面值加上当期应计利息的价格回售给公司；本期债券的最后两个计息年度，本期债券持有人在每年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本期债券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；

附加回售条款：若本期债券募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，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回售的权利。本期债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按债券面值加上当期应计利息价格回售给公司。持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售，该次附加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配售比例由股东大会授权董事会根据发行时具体情况确定，并在本次可转债的发行公告中予以披露。

三、本期债券募集资金用途

本期债券拟募集资金总额不超过6.50亿元（含），资金拟投向明细如下：

表 3 本期债券募集资金拟投向明细（单位：万元）

项目名称	项目总投资	募集资金使用规模	募集资金占项目总投资比例
新一代云计算和人工智能产业园（A 栋）项目	57,293.28	46,000.00	80.29%
补充流动资金及偿还银行贷款	-	19,000.00	-
合计	-	65,000.00	-

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

1、项目基本情况

公司拟在廊坊市固安县建设新一代云计算和人工智能产业园，本次募投项目“新一代云计算和人工智能产业园（A 栋）项目”属于该产业园中的一栋数据中心机房，拟使用本次募集资金46,000.00万元。该项目实施主体为公司子公司固安聚龙。项目建成后，公司将新增一栋数据中心，部署约2,500个机柜，与公司现有数据中心集群形成协同效应，进一步增强公司的服务能力和市场竞争力。

2、项目建设进度

截止本次发行相关董事会决议日（2021年2月5日），“新一代云计算和人工智能产业园（A栋）项目”已投入1,233.10万元，均用于土建工程，公司使用自有资金投入。

3、项目经济效益

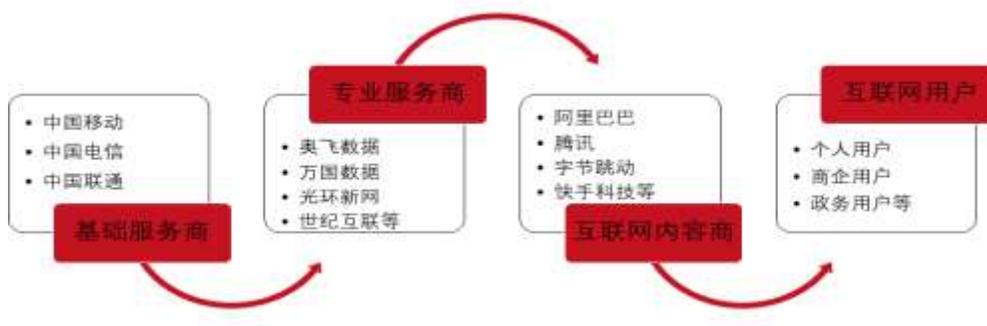
经测算，本项目达产后预计可实现营业收入（不含税）为25,471.70万元/年。按照项目 10 年的运营服务期估算，项目所得税后投资回收期为6.53年（含建设期），所得税后内部收益率为13.05%，具有良好的经济效益。

四、运营环境

专业服务商处于IDC产业链中游，受益于移动互联网等新兴技术和商业模式不断涌现，IDC市场规模不断扩大

我国IDC产业链主要由基础运营商、专业服务商、互联网内容商和互联网用户等几类主体构成。基础运营商主要提供给互联网内容商和互联网用户基础网络接入、互联网带宽接入等电信服务；互联网内容商主要为互联网用户提供互联网服务，如网页浏览、文件下载、视频观看、网络游戏、网上购物等服务。随着互联网内应用内容的极大丰富和互联网用户数量的剧增，网络访问量不断增大，用户对访问速度和服务内容的需求也在不断升级，互联网内容商催生数据计算、存储、传输等需求，因此诞生了以电信级机房为基础设施的IDC服务业，向互联网内容商等用户提供专业化、标准化的数据存放服务。

图 1 IDC 产业链主要构成主体情况



资料来源：公开资料，中证鹏元整理

IDC产业链上游的基础运营商实力雄厚，拥有大量基础电信资源，但其IDC产品和服务相对单一，只能接入该基础运营商的网络，针对互联网内容商服务方式不够细致和灵活，主要客户群体为资源使用量大的政府、大中型国企和超大型互联网公司。而产业链中游的

专业服务商通过租用基础运营商的网络和带宽，为互联网内容商提供主机托管、资源出租、系统维护、管理服务等业务支持服务以及网络接入、内容的分发加速等服务，其相比基础运营商的优势在于可以同时引进多家基础运营商资源，产品丰富，定制化能力较强，且部分专业服务商可提供BGP接入服务以保证不同网络运营商用户高速访问，但基础电信资源仍受限于基础运营商，主要客户群体为资源使用量相对较小但对服务质量和技术水平要求较高的中小型互联网企业和一般商企客户。专业服务商与基础运营商存在竞合关系，其虽然都向互联网内容商提供IDC服务，但其各自在不同方面拥有优势和不足，服务的主要客户群体也有差异，但专业服务商与基础运营商可通过合作充分发挥自身优势，形成良好的业务互补，专业运营商可获得更加丰富的基础电信资源，基础运营商可为互联网内容商提供更多样化和灵活、细致的服务。

在专业服务商中，按照经营模式分为自建机房或者租赁机房进行IDC经营。自建机房模式下的机房建设、配套硬件设施等成本均为前期投入，且机房建成后的折旧、电力等主要成本为固定成本，因此自建机房所需的投资金额较大，回报期长，在机房建设期间与机房建设完成后的一段时间内，其成本压力较大。租赁机房模式运营所需的资金量较小，主要成本为机柜租赁成本和带宽租赁成本，且可以根据业务发展及客户需求对租赁规模进行及时调整，该模式适合中小专业服务商。但是成本方面，自建机房模式下随着机房折旧完成，其运营成本将显著低于租赁机房模式，因此采用自建机房模式运营企业的毛利率显著高于租赁机房模式运营企业的毛利率水平。

表 4 专业服务商可比上市公司 IDC 业务情况（单位：亿元）

证券简称	经营模式	2019 年		2018 年		2017 年	
		营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
奥飞数据 (300738.SZ)	自建机房+ 租赁机房	4.47	24.63%	3.01	27.41%	3.26	28.27%
首都在线 (300846.SZ)	租赁机房	4.13	20.86%	3.71	22.23%	3.08	25.99%
数据港 (603881.SH)	自建机房	7.00	37.60%	6.50	37.24%	5.10	40.88%
光环新网 (300383.SZ)	自建机房	15.61	54.46%	12.92	56.70%	8.74	55.18%

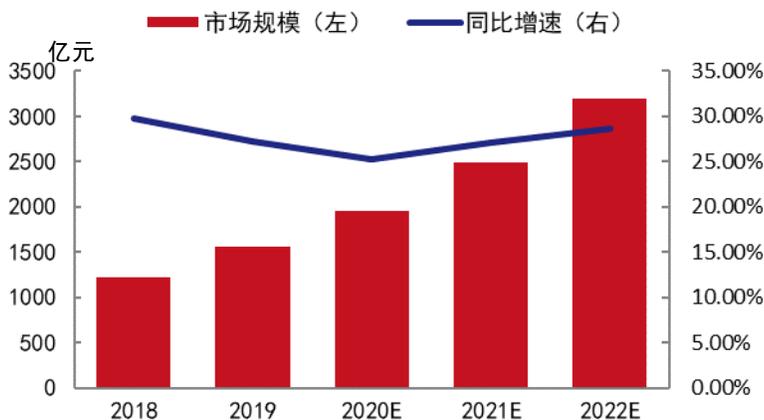
注：上述自建机房代表企业的主要经营模式为自建，可能存在少量租赁机房的情况；除光环新网收入为IDC及其增值服务外，其他均为IDC服务收入。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

产业链下游受益于“互联网+”推动传统行业信息化转型，以及移动互联网、视频、网络游戏等垂直行业客户需求稳定增长，推动数据中心服务市场持续增长。根据中国IDC圈研究中心发布的《2019-2020年中国IDC产业发展研究报告》中数据显示，2019年中国I

DC业务市场总规模达1,562.5亿元，相比2018年增长27.2%，市场规模绝对值相比2018年增长超过300亿元。

图 2 2018-2022 年中国 IDC 业务市场规模及预测



资料来源：中国IDC圈，中证鹏元整理

基于信息技术的发展及应用，政府和企事业单位加大数据中心及网络资源建设力度，为IDC业务市场发展提供丰富的基础设施资源保障。2020年2月，工业和信息化部发布《关于调整互联网骨干网网间结算政策的通知》，提出要加快推进网络资源整合力度，促进互联网产业和数字经济发展。2020年3月2日，国家广电总局召开电话会议，推动全国一网整合进程，促进5G和数据中心业务发展。2020年3月4日，中共中央政治局常务委员会召开会议时，明确强调要加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。

2020年初，全国新型冠状病毒疫情防控期间，政府和企事业单位大量使用科技防疫、远程办公、远程教育、电商生活等措施，培育了大量新兴客户需求，带动中国IDC行业客户需求规模量级大幅增加，促进中国IDC业务市场规模保持稳定增长态势。据中国IDC圈研究中心预计，2022年中国IDC业务市场规模将超过3,200.5亿元，同比增长28.8%，进入新一轮爆发期。

核心城市持续收紧新建IDC能耗要求，IDC服务商面临新一轮整合

根据《中华人民共和国电信条例》的规定，国家对电信业务经营按照电信业务分类，实行许可制度。经营电信业务必须依照规定取得国务院信息产业主管部门或者省、自治区、直辖市通信管理局颁发的电信业务经营许可证。未取得电信业务经营许可证，任何组织或者个人不得从事电信业务经营活动，同时根据该条例，电信业务分为基础电信业务和增值电信业务。

根据《电信业务分类目录》，IDC服务属于第一类增值电信业务中的互联网数据中心

业务，从事IDC服务需要获得电信业务经营许可证，但随着越来越多的资本和厂商涌入IDC市场，IDC市场也面临新一轮的整合，行业领先企业凭借与基础运营商良好的合作关系、丰富的客户储备、专业的服务能力将进一步扩大竞争优势，而中小服务商资源有限，生存空间越来越小，而且IDC市场具有明显的地域特征，在北京、上海、广州、深圳、杭州等核心城市数据中心资源最为集中，但受限于地区承载能力，政策上对数据中心能耗指标限制愈加收紧。

表 5 数据中心建设相关指引

发布时间	发布单位	文件	重要内容
2013年1月	工信部	关于数据中心建设布局的指导意见	提出了数据中心建设和布局的基本原则，即市场需求导向原则，资源环境优先原则，区域统筹协调原则，多方要素兼顾原则和发展与安全并重原则。对新建超大型数据中心，新建大型数据中心，新建中小型数据中心和已建数据中心进行布局导向。
2015年3月	工信部、国家机关事务管理局、国家能源局	国家绿色数据中心试点工作方案	到2017年，围绕重点领域创建百个绿色数据中心试点，试点数据中心能效平均提高8%以上，制定绿色数据中心相关国家标准4项，推广绿色数据中心先进适用技术、产品和运维管理最佳实践40项，制定绿色数据中心建设指南。
2017年8月	工信部	关于组织申报2017年度国家新型工业化产业示范基地的通知	大力支持新兴产业领域示范基地培育和创建。本年度优先支持工业互联网、数据中心、大数据、云计算、产业转移合作等新增领域集聚区积极创建国家示范基地。支持发展较好的国家级经济技术开发区等积极创建国家示范基地，打造新型工业化发展的引领区。
2018年9月	北京市政府	北京市新增产业的禁止和限制目录(2018年版)	全市禁止新建和扩建互联网数据服务，信息处理和存储支持服务中的数据中心，PUE在1.4以下的云计算数据中心除外，中心城区全面禁止和扩建数据中心。
2019年1月	上海市政府	关于加强本市互联网数据中心统筹建设的指导意见	到2020年，全市互联网数据中心新增机架数严格控制在6万架以内；坚持用能限额，新建互联网数据中心PUE值严格控制在1.3以下，改建互联网数据中心PUE值严格控制在1.4以下。
2019年3月	深圳市政府	关于数据中心节能审查有关事项的通知	鼓励数据中心建设单位在“以高代低、以大代小、以新代旧”等减量替代方式的基础上，采用绿色先进技术提升数据中心能效；对于PUE值为1.35-1.40（含1.35）的数据中心，新增能源消费量可给予实际替代量10%及以下的支持。
2019年11月	广州市政府	关于加强数据中心节能审查工作有关事项的通知	新建大型、超大型数据中心的电能使用率需达到1.4以下；力争通过改造使既有大型、超大型数据中心电脑使用效率值不高于1.6。
2020年6月	杭州市政府	关于数据中心建设有关事项的通知	原则上，全市数据中心年用能增量不超过15万吨标准煤；新建项目电能使用效率（PUE）不得高于1.4，改造项目PUE值不得高于1.6。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

随着大数据、云计算、人工智能等下游产业在政策的鼓励下IDC服务需求市场旺盛和紧张的新增供给，决定了机房资源的稀缺性和升值潜力，各类IDC服务商仍在有限的空间内加大对核心市场的投入。但随着核心城市新建数据中心的的标准提高，目前新建增速有所

放缓，而已经建成的数据中心相应的租金价格较高，可用资源也有限。目前IDC服务商倾向于选择向一线城市周边区域布局，在地理位置上尽可能接近核心城市，以满足用户时延要求。

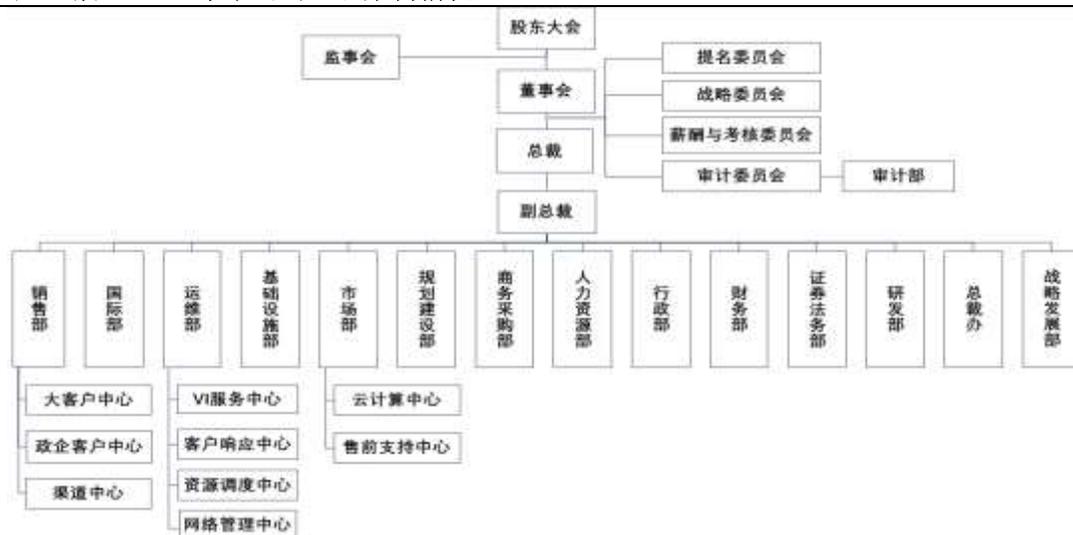
五、公司治理与管理

公司已按照《公司法》、《证券法》以及《公司章程》等有关规定的要求建立了股东会、董事会和监事会，建立了股东大会、董事会、监事会和管理层之间各负其责、规范运作、相互制衡的公司治理结构。近年来，公司能够按照《公司章程》、《股东大会议事规则》的要求召集和召开年度股东大会和临时股东大会，确保了股东对公司重大事项的知情权、参与权和表决权。

股东大会是公司的最高的权力机构。公司设立董事会，对股东大会负责。公司董事会由9名董事组成，其中独立董事3名。董事会设董事长1人，可设副董事长1人。公司设经理1名，副经理若干名，财务总监1名，由董事会聘任或解聘；经理主持公司生产经营管理工作，对董事会负责。公司设监事会，监事会由3名监事组成，其中股东代表监事2名，职工代表监事1名，监事会设主席1人。监事会主席由全体监事过半数选举产生。

公司董事会下设战略委员会、提名委员会与薪酬考核委员会和审计委员会及其审计部。公司管理层下设行政部、人力资源部、销售部、运维部、国际部、研发部、财务部等14个职能部门。公司明确了各部门和岗位职责和权限，能够满足公司日常经营需求。公司具体组织架构图如图3所示。

图3 截至2020年末公司组织架构情况



资料来源：公司提供

六、经营与竞争

公司作为专业IDC服务商，主要为客户提供IDC服务及其他互联网综合服务。近年来公司营业收入波动增长，2018-2020年分别实现营业总收入4.11亿元、8.83亿元和8.41亿元。其中IDC服务占同期公司营业总收入的73.21%、50.59%和89.31%，是公司的主要收入来源。近年来公司IDC服务收入逐年增长，主要系公司客户需求和机柜数量增长；公司系统集成项目收入波动较大，2018年和2020年未实现收入主要系在手项目未完工交付，2019年实现系统集成项目收入3.27亿元，当期占公司营业总收入的37.09%；公司其他互联网综合服务收入持续下降，主要系公司服务器等设备销售收入下降影响。

毛利率方面，公司近年来综合毛利率波动增长，2018-2020年公司综合毛利率分别为26.55%、20.64%和29.51%；2019年公司综合毛利率相对较低，主要系公司系统集成项目业务影响。

表 6 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
IDC 服务	75,067.89	27.76%	44,665.69	24.63%	30,092.07	27.41%
系统集成项目	-	-	32,742.25	10.26%	-	-
其他互联网综合服务	8,985.81	44.11%	10,877.25	35.54%	11,010.41	24.20%
营业总收入	84,053.69	29.51%	88,285.19	20.64%	41,102.49	26.55%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司凭借多年研发积累，已具有一定技术实力，且随着机柜规模不断扩大，竞争力有所增强

公司是华南地区最早开展IDC业务的运营商之一，经过多年的研发及技术积累，公司已具有一定技术实力。在核心技术方面，公司掌握了网络质量监控、IDC资源管理、云计算平台、软件定义网络（SDN）、自动化运维、多云协同管理等核心技术。在网络接入方式方面，公司为客户提供单线接入、多线接入、边界网关协议（BGP）接入等多种方式，在BGP接入方面，公司拥有自治域和IPv4和IPv6地址段，可实现与中国电信、中国联通、中国移动等基础电信运营商之间的BGP互联，可以为用户提供多个运营商的网络覆盖和快速访问，其具有较高的附加值和进入门槛。海外业务方面，公司通过参与投资连接亚洲、中东、东非和欧洲的光纤海底光缆系统（“AAE-1”）项目搭建海缆资源网络，互联了公司在东南亚、欧洲和美洲节点，与全球各互联网热点区域主流运营商实现IP互联和资源覆盖，为用户的国际业务提供稳定可靠安全的IDC服务，积累了较为丰富的运营和项目管理经验，具备一定的竞争优势。

截至2020年末，公司及子公司已取得专利技术共9项，其中发明专利7项，实用新型专利1项，外观专利1项；公司及子公司已取得175项软件著作权。公司现为高新技术企业，子公司广州奥佳软件技术有限公司（以下简称“奥佳软件”）获得“双软认证”（软件企业和软件产品）。

表 7 公司研发投入情况（单位：万元）

项目	2020年	2019年	2018年
研发费用投入金额	2,150.33	2,345.59	2,379.74
营业收入	84,053.69	88,285.19	41,102.49
研发费用投入占营业收入比例	2.56%	2.66%	5.79%

资料来源：公司 2018-2020 年年度报告，中证鹏元整理

公司2018年完成了广州科学城神舟机房扩容项目和海南海口金鹿机房项目两个自建数据中心项目的建设，实现了约1,390个机柜的交付；2019年公司主要通过并购的方式实现了北京区域市场的布局，通过收购股权获得两处数据中心，在北京共实现了约4,300个机柜的交付；2020年公司完成了北京区域自建数据中心的扩容，完成了广西南宁数据中心、廊坊讯云数据中心以及广州阿里项目一期的建设。2018-2020年末公司自建数据中心机柜数分别约为2,950个、7,200个、16,000个，机房总使用面积分别约17,300平方米、46,500平方米、107,000平方米。截至2020年末，公司在广州、深圳、北京、海口、南宁拥有9个自建数据中心机房。随着公司机柜规模不断扩大，竞争力有所增强。

公司处于IDC产业链中游，上游供应商和下游客户集中度均较高，不利于分散经营风险

公司通过自建或租用标准化的电信专业级机房环境，利用自身技术搭建起连接不同基础电信运营商网络的多网服务平台，为互联网等行业客户提供带宽租用、机柜租用、IP地址租用等服务。公司以IDC服务为核心，依托技术、资源、经验和客户储备，为客户提供内容分发网络（CDN）加速、数据同步、服务器采购等互联网综合服务以及数据中心等工程项目的系统集成服务。

公司上游主要包括提供带宽、IP地址等服务的基础电信运营商；服务器、提供路由器、交换机等计算机及网络设备供应商；提供备用电源、电气设备、空调设备、机柜等机房设备的供应商；提供机房所在地电力服务的供电局和租赁服务的机房业主方等。此外，公司还采购机房建设服务，需要选择专业机构负责机房的设计和施工，以满足《数据中心设计规范》制定的各项指标要求。2018-2020年公司前五大供应商占采购总金额比例分别为56.56%、46.17%和60.37%，供应商集中度较高，且对第一大供应商较为依赖。

公司主要采取直销模式获取下游客户，主要原因系公司客户以大中型互联网企业为

主，其业务需求较为复杂，对服务质量要求较高，须与客户进行全方位对接才能满足客户要求，其次公司高管团队及骨干销售人员多来自基础电信运营商或互联网企业，具有深厚的行业经验和资源，能够与目标客户建立直接联系而且公司为业内有较强影响力和竞争力的IDC企业，可用优质品牌形象吸引客户主动选择公司的IDC服务。公司下游主要包括视频网站运营商、网络游戏运营商、门户网站运营商、CDN服务商、云服务商等终端客户，主要为其提供机柜租用、带宽租用、IP地址租用的IDC服务。此外，公司下游也包括其他数据中心运营商，主要为其提供IDC服务和系统集成服务，其采购公司IDC资源除用于自身使用外还用于对外提供IDC服务以及为其提供数据中心建设项目规划咨询、标准化实施以及设备采购安装等服务。2018-2020年公司销售收入合并口径下公司对前五大客户的合计销售收入分别为2.04亿元、5.90亿元和4.66亿元，占营业收入的比重分别为49.73%、66.79%和55.45%，客户集中度较高。由于公司下游客户结算的账期一般为公司当月出具账单后客户再进行支付，其中账期多为不超过3个月，一旦该等客户发生重大经营问题或对公司IDC服务需求下降，可能使公司出现应收账款回收不畅甚至发生坏账的情形，进而对公司的生产经营产生不利影响。

表 8 近年来公司前五大客户情况（单位：万元）

年份	客户名称	主要服务内容	销售收入	占当期营业收入的比例
2020年	客户一	IDC 服务	18,763.29	22.32%
	客户二	IDC 服务、其他互联网综合服务	14,098.51	16.77%
	客户三	IDC 服务	6,461.94	7.69%
	客户四	IDC 服务	4,140.50	4.93%
	客户五	IDC 服务、其他互联网综合服务	3,145.05	3.74%
	合计	-	46,609.29	55.45%
2019年	客户一	系统集成	32,343.90	36.64%
	客户二	IDC 服务、其他互联网综合服务	17,264.39	19.56%
	客户三	IDC 服务、其他互联网综合服务	3,381.58	3.83%
	客户四	IDC 服务	3,188.11	3.61%
	客户五	IDC 服务	2,784.84	3.15%
	合计	-	58,962.82	66.79%
2018年	客户一	IDC 服务、其他互联网综合服务	10,571.05	25.72%
	客户二	IDC 服务、其他互联网综合服务	4,246.99	10.33%
	客户三	IDC 服务、其他互联网综合服务	2,298.20	5.59%
	客户四	IDC 服务	1,670.85	4.07%
	客户五	IDC 服务	1,652.17	4.02%
	合计	-	20,439.26	49.73%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

近年公司IDC服务收入增长较快，但产能消化情况存在一定的不确定性

近年公司积极拓展国内IDC市场，通过自建和外延并购的方式扩大数据中心的规模，同时随着IDC市场需求的增长，公司加大销售力度，积极拓展与大型互联网客户的合作关系，跟进客户需求和做好运维服务，原有和新增的数据中心上架率稳步提升，使得2018-2020年公司分别实现IDC服务收入30,092.07万元、44,665.69万元和75,067.89万元，收入大幅增长。

表9 近年来公司IDC服务收入构成情况（单位：万元）

项目	2020年		2019年		2018年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
机柜租用	59,060.40	78.68%	28,800.38	64.48%	11,629.08	38.64%
带宽租用	14,797.97	19.71%	14,388.94	32.21%	16,963.80	56.37%
IP地址租用	1,209.52	1.61%	1,476.37	3.31%	1,499.19	4.98%
合计	75,067.89	100.00%	44,665.69	100.00%	30,092.07	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

从公司IDC服务收入的构成来看，随着公司下游客户对机柜需求和公司新建数据中心机柜的投产，公司机柜租用收入占IDC服务收入比例逐年提高。公司带宽租用收入波动下降，主要系公司制定带宽价格时采用市场价格定价，由于近年基础运营商提供带宽价格逐年降低，且部分数据中心只提供机柜租用服务，不提供带宽租用服务。公司IP地址租用收入也呈波动下降趋势，但占比较小。

截至2020年末公司在建的IDC项目主要为位于广州市南沙区的“奥飞数据数字智慧产业园项目”和廊坊市固安县的“新一代云计算和人工智能产业园项目”（该项目包含本期债券募投项目，具体明细如下表所示）。奥飞数据数字智慧产业园项目目前公司已完成该项目约23,000.00平方米土地使用权的购置，其中一期项目7,000个机柜对应的能评备案已获审批通过；新一代云计算和人工智能产业园项目目前公司已获得该项目约93,624.19平方米土地使用权，其中25,000个机柜对应的能评备案已获审批通过。截至2020年末上述项目计划总投资57.50亿元，已投资0.40亿元，尚需投资57.10亿元，由于投资规模较大，项目投产后公司整体机柜数量将大幅提升，若客户流失或客户需求量下降或公司后期市场开发不及预期，将面临新增产能将无法及时消化的风险，且需持续关注在建项目能否按照预期实施。

表10 截至2020年末公司IDC业务主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	项目总投资	累计已投资
奥飞数据数字智慧产业园项目	175,000.00	749.02
新一代云计算和人工智能产业园	400,000.00	3,207.85

合计	575,000.00	3,956.87
----	------------	----------

注：累计已投资金额中不含公司购置土地使用权金额。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

近年公司系统集成项目业务与其他互联网综合服务业务持续性存在一定不确定性

系统集成项目业务是指公司利用其在IDC产业链内的优势，进行产业链相关的业务延伸，通过参与投标以系统集成总承包的形式为客户建设数据中心等工程项目，为客户提供数据中心建设项目规划咨询、标准化实施以及设备采购安装等服务，完成各类设备安装和工程施工后组织验收，验收合格后确认收入。主要由子公司广东奥维信息科技有限公司（以下简称“奥维信息”）负责运营。由于系统集成项目属于工程类项目，主要采用成本加成的方式进行定价，故毛利率一般较低。

公司2019年系统集成业务实现收入为32,742.25万元，实现毛利率10.26%，主要来源于全资子公司奥维信息于2018年承接的北京德昇科技有限公司（以下简称“北京德昇”）“能源与工业互联网分析及应用平台项目”（即北京亦庄机房），该项目于2019年4月竣工验收并确认收入。2020年公司存量系统集成业务尚未完工，未确认相关收入。截至2020年末，公司在手系统集成项目数量较少，且以项目制为主，未来业务持续性存在一定不确定性。

其他互联网综合服务是指公司为客户提供网络接入、数据同步、网络数据分析、网络入侵检测、网络安全防护、智能DNS、数据存储和备份等专业服务以及向客户销售服务器等设备产生的收入，其与IDC业务具有一定协同关系。近年公司其他互联网综合服务业务收入呈现持续下降，主要是由服务器等设备销售收入波动造成，但服务器等设备销售业务取决于客户的采购需求，该业务持续性存在一定不确定性。

近年公司持续通过收购及对外投资布局IDC业务，华北区域和香港及海外收入增长较快，但并购形成了一定规模的商誉，若并购标的业绩不达预期，则存在减值风险

公司于2018年11月和2019年8月分别支付7,029万元和13,284万元收购了北京云基时代网络科技有限公司（以下简称“北京云基”）和北京德昇股权，分别获得北京M8机房（约1,050个机柜）和北京亦庄机房（约3,300个机柜）。2019年10月，公司以100万元收购廊坊市讯云数据科技有限公司（以下简称“廊坊讯云”）股权，并将IPO剩余的募集资金约18,275.88万元向廊坊讯云增资，用于建设“互联网数据中心扩建项目”位于廊坊的1,500个机柜。2020年10月公司通过向特定对象发行股票募集资金48,000.00万元，其中34,379.95万元用于建设“廊坊讯云数据中心二期项目”3,000个4.4KW标准机柜。此外公司2020年6月以25,000万元收购上海永丽节能墙体材料有限公司（以下简称“上海永丽”）100%股权，主要着眼于标的公司53,351.4平方米的自有土地，未来计划在该地块建设数据中心；2020年8月公司以18,959万元人民币现金收购固安聚龙100%股权，主要着眼于其

93,624.19平方米土地使用权，用于新一代云计算和人工智能产业园项目建设用地，目前正在建设中。受上述收购、股票定增投入及新增系统集成项目收入综合影响，2019年公司华北区域收入快速增长，华北区域收入占营业收入比由2018年5.87%提升至2019年45.18%，即使2020年未产生系统集成项目收入，华北区域收入占比仍保持在40%以上。

2018年公司子公司奥飞数据国际有限公司（以下简称“奥飞国际”）投入4,475.18万元参与了连接亚洲、中东、东非和欧洲的光纤海底光缆系统（“AAE-1”）项目，该项目2020年二季度的交付使用，奥飞国际将享有约定份额的光纤海底光缆容量的使用权。由于公司结合互联网公司客户的出海需求增加和公司总部毗邻香港的优势，通过承租当地运营商或第三方IDC公司机房的方式，使得2018-2020年香港及海外业务的销售额不断增长。但海外投资风险较大，容易受当地政治环境、经济局势、法律法规和管制措施的影响。

表 11 近年来公司营业收入构成地区情况（单位：万元）

地区	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华南区域	20,412.51	24.29%	23,748.51	26.90%	22,424.48	54.56%
华北区域	34,265.21	40.77%	39,891.40	45.18%	2,412.72	5.87%
香港及海外	25,896.25	30.81%	23,308.36	26.40%	15,168.59	36.90%
其他	3,479.72	4.14%	1,336.92	1.51%	1,096.70	2.67%
合计	84,053.69	100.00%	88,285.19	100.00%	41,102.49	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

但需要注意的是，北京云基和北京德昇股权收购分别形成商誉2,196.73万元和11,374.01万元，根据2020年审计报告，北京云基2021-2022年IDC业务销售收入预测增长率分别为：14.97%、5.40%，2023年后维持稳定收入，北京德昇2021-2022年IDC业务销售收入增长率分别为：9.95%、5.50%，2023年后维持稳定收入，若未来上述子公司实际销售业绩不及预期，公司将面临较大的商誉减值压力。

七、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2018年审计报告、华兴会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准

无保留意见的2019年审计报告及中容诚会计师事务所²（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2020年审计报告，报告均采用新会计准则编制。

2018年公司投资设立广东奥维信息科技有限公司；2019年公司通过收购合并、投资设立、增资控股等方式合并范围新增北京云基、北京德昇等6家公司；2020年公司收购合并、投资设立等方式合并范围新增上海永丽、固安聚龙、深圳市金禾信科技有限公司等10家公司。2018-2020年合并报表范围变化情况如表12所示。

表 12 2018-2020 年公司合并报表范围变化情况

子公司名称	变动原因	是否纳入合并报表范围		
		2020年	2019年	2018年
广东奥维信息科技有限公司	新设合并	√	√	√
北京云基时代网络科技有限公司	收购合并	√	√	×
北京德昇科技有限公司	收购合并	√	√	×
廊坊市讯云数据科技有限公司	收购合并	√	√	×
广州奥缔飞梭数字科技有限公司	新设合并	√	√	×
云南呈云科技有限公司	新设合并	√	√	×
PT ABHINAWA SUMBERDAYA ASIA	增资控股	√	√	×
上海永丽节能墙体材料有限公司	收购合并	√	×	×
固安聚龙自动化设备有限公司	收购合并	√	×	×
深圳市金禾信科技有限公司	新设合并	√	×	×
广州奥融科技有限公司	新设合并	√	×	×
河北缔云科技有限公司	新设合并	√	×	×
河南磐云科技有限公司	新设合并	√	×	×
廊坊市复朴奥飞协同股权投资基金合伙企业（有限合伙）	新设合并	√	×	×
AOFEI DATA GERMANY GmbH	新设合并	√	×	×
AOFEI DATA (SINGAPORE) PTE,LTD.	新设合并	√	×	×
AOFEI DATA INDIA PRIVATE LIMITED	新设合并	√	×	×

资料来源：公司 2018-2020 年审计报告，中证鹏元整理

资产结构与质量

公司资产规模增长较快，但应收款项规模较大，资产流动性一般

近年来公司资产规模增长较快，2018-2020年末分别为10.81亿元、16.30元和29.40亿元。资产结构方面，近年来由于公司新增建设数据中心较多与收购其他公司影响，公司资产从2019年转变为以非流动资产为主。

2020年末公司货币资金余额为2.55亿元，其中1.36亿元货币资金为银行承兑汇票保证

² 原 2019 年审计报告华兴会计师事务所审计团队 2020 年加入了容诚会计师事务所。

金，使用受限。近年公司应收账款持续增长，因公司通常于每月结束后的次月与客户进行对账，对账后客户3个月内进行支付，应收账款主要系账单期限差异引起的应收客户机柜租用、带宽租用、增值服务等IDC服务款项，2020年末公司应收账款账面价值2.37亿元；应收账款账龄在一年以内占比93.70%，1-2年占比2.98%；公司应收账款期限较短，但前五大应收账款账面余额合计数占期末余额的比例为58.43%，集中度较高，2020年末公司已计提坏账0.17亿元，需持续关注应收账款的回收风险。2019年以来，公司预付款项规模处于相对较高水平，主要系公司机房对应的预付采购供应商设备款增长所致。2020年公司其他应收款账面价值为0.37亿元，其中0.32亿元为押金及保证金、0.04亿元为诚意金。近年公司存货规模波动较大，其主要为工程成本和库存商品，2018年末存货主要是子公司奥维信息2018年承接北京德昇能源与工业互联网分析及应用平台项目的工程成本1.16亿元，该系统集成项目2019年完工，2020年末公司开展新的系统集成业务尚未完工，存在部分尚未结转归集的工程支出。公司其他流动资产主要为自建机房工程服务及设备购置的进项税未完全抵扣金额。

公司2018年新增对广州复朴奥飞数据产业投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“广州复朴”）投资的投资0.38亿元，随着其所投资科创板上市企业紫晶存储（688086.SH）实现投资收益0.35亿元，公司2020年末长期股权投资规模增幅较大。近年公司新建了廊坊讯云数据中心、北京M8机房二期、广西南宁机房等机房，同时收购北京德昇与北京云基，导致固定资产大幅增长，其中账面价值0.47亿元已抵押。2020年公司无形资产大幅增长主要系公司收购固安聚龙及上海永丽后新增河北省廊坊市及上海市部分地块的土地使用权，以及购买的昆明市呈贡区和广州市南沙区部分地块的土地使用权，公司土地使用权共计5.02亿元，主要为自建数据中心用地，其中账面价值2.50亿元已抵押。公司商誉由2019年收购北京云基和北京德昇形成，2020年末商誉价值1.36亿元，占总资产比重为4.62%；若未来IDC业务销售收入增长率不达预期，公司存在一定的商誉减值风险。公司长期待摊费用主要为机房装修费和消防工程及附属设施费用，2019年公司长期待摊费用增加较快，主要系当年收购北京云基和北京德昇后增加了对北京M8机房和自有北京亦庄机房的费用。公司其他非流动资产主要为预付工程及设备款和股权转让款，2020年减少主要系当年北京云基M8机房及其他工程项目转固，海底光缆预付款转无形资产所致。

整体来看，近年来公司资产增长较快，2020年末应收款项账面价值合计2.73亿元，占总资产比重为9.30%，需关注应收款项的回收风险，公司资产以固定资产和无形资产为主，整体流动性一般，且未来可能存在一定的商誉减值风险。

表 13 公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	25,535.80	8.68%	5,665.35	3.48%	31,050.01	28.72%
应收账款	23,680.51	8.05%	13,677.02	8.39%	12,311.13	11.39%
预付款项	7,670.96	2.61%	10,023.28	6.15%	3,635.18	3.36%
其他应收款	3,668.54	1.25%	1,767.69	1.08%	565.15	0.52%
存货	65.37	0.02%	0.00	0.00%	11,868.76	10.98%
其他流动资产	6,234.03	2.12%	4,865.86	2.99%	6,013.01	5.56%
流动资产合计	69,046.68	23.48%	36,767.33	22.56%	65,443.23	60.52%
长期股权投资	7,690.40	2.62%	5,624.51	3.45%	3,749.88	3.47%
固定资产	117,536.21	39.97%	54,431.85	33.40%	21,880.06	20.23%
在建工程	4,786.18	1.63%	10,347.60	6.35%	2,915.82	2.70%
无形资产	55,741.67	18.96%	848.32	0.52%	228.32	0.21%
商誉	13,570.73	4.62%	13,570.73	8.33%	0.00	0.00%
长期待摊费用	11,871.14	4.04%	13,057.97	8.01%	3,912.59	3.62%
其他非流动资产	6,084.84	2.07%	19,644.59	12.05%	8,590.90	7.94%
非流动资产合计	225,002.12	76.52%	126,209.62	77.44%	42,688.04	39.48%
资产总计	294,048.80	100.00%	162,976.95	100.00%	108,131.26	100.00%

资料来源：公司 2018-2020 年审计报告，中证鹏元整理

资产运营效率

近年公司净营业周期逐年好转，但总资产运营效率较低

公司2019年新增子公司奥维信息的系统集成项目收入，导致营业收入大幅增长；公司应收账款规模持续增长，其中2020年应收账款受当期业务规模扩大，部分客户由于账期原因期末尚未回款，导致2018-2020年应收款项周转天数有所波动。存货周转效率持续上升主要由业务结构变化影响，由于2018年开展的系统集成业务属于工程类业务，所以2018-2019年存货周转天数较高，而IDC行业特殊性，通常无存货或存货余额较小，公司2020年存货周转效率显著提升。应付账款方面，随着公司经营规模的扩大，应付给基础运营商的款项增加以及自建机房需支付的工程设备款增加所致，公司应付账款周转天数波动上升。受以上因素综合影响，2020年公司净营业周期为-6.03天，较2018年下降较快，运营周转效率较高。

公司流动资产周转效率变化主要受业务及收入结构影响，随着营业收入的较快增长，公司流动资产周转天数有所下降。随着公司自建及收购机房规模的快速扩张，公司固定资产增长较快，固定资产周转天数逐年增长。公司对外股权收购和2020年新发股票是推动公

司总资产规模逐年增长的主要原因，由于自建及收购机房的上架率的提升需要一定时间，2018-2020年总资产周转天数波动增长，公司总资产运营效率有所降低。

表 14 公司资产运营效率指标（单位：天）

项目	2020 年	2019 年	2018 年
应收账款周转天数	80.00	52.99	95.38
存货周转天数	0.20	30.49	70.82
应付账款周转天数	86.23	61.10	68.83
净营业周期	-6.03	22.38	97.37
流动资产周转天数	226.60	208.39	359.40
固定资产周转天数	368.27	155.59	138.00
总资产周转天数	978.72	552.75	641.94

资料来源：公司 2018-2019 年审计报告，中证鹏元整理

盈利能力

IDC服务业务为公司主要收入及利润来源，盈利水平较好，但系统集成业务收入存在一定的波动

近年来公司收入规模波动增长。2019年公司实现营业总收入8.83亿元，较2018年增长114.79%，主要系2019年系统集成项目收入增长较大，收入占比为37.09%。2020年公司实现营业总收入8.41亿元，同比下降4.79%，其中IDC服务收入占比为89.31%，毛利润2.08亿元，占比为84.02%，本年度系统集成业务尚未完工，未确认相关收入，此外，本年度因广州复朴所投资企业紫晶存储（688086.SH）在科创板上市实现投资收益0.35亿元。总体来看，IDC服务是公司主要的收入及利润来源，但系统集成业务收入存在一定的波动。

毛利率方面，受IDC服务业务和系统集成项目业务占比波动的影响，公司综合毛利率也呈波动变化。期间费用率方面，由于公司2018年开始拓展系统集成业务，相关项目于2019年完工并确认收入，当年公司收入增加明显且费用管控较好，期间费用率下降较多，2020年销售费用、管理费用、研发费用较2019年变化不大，但随着融资规模扩大，财务费用增加较多，期间费用率也随之攀升。

盈利指标方面，2018-2020年公司总资产回报率较为稳定，净资产收益率波动提升。2020年末公司实现净利润1.58亿元，总资产回报率和净资产收益率分别为9.66%和15.90%。

表 15 公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2020 年	2019 年	2018 年
营业总收入	84,053.69	88,285.19	41,102.49
投资收益	3,498.33	388.15	686.79

营业利润	17,736.86	10,711.96	5,810.54
利润总额	17,732.57	11,730.88	6,797.39
净利润	15,811.69	10,445.34	5,792.83
综合毛利率	29.51%	20.64%	26.55%
期间费用率	12.15%	8.78%	14.08%
营业利润率	21.10%	12.13%	14.14%
总资产回报率	9.66%	10.59%	9.85%
净资产收益率	15.90%	16.59%	13.95%
营业总收入增长率	-4.79%	114.79%	8.53%
净利润增长率	51.38%	80.32%	-7.66%

资料来源：公司 2018-2020 年审计报告，中证鹏元整理

现金流

近年公司经营现金流表现尚可，但未来投资活动仍需较大资金投入，公司仍面临较大的资金压力

近年来公司整体收现水平波动提升，2018-2020年分别为1.05、0.75和1.10，2019年收现比有所下降，主要系2019年4月公司确认了北京德昇系统集成项目收入，但后续公司收购北京德昇导致应收款项合并抵消所致。公司经营性应收款项规模波动增加，营运资金需求上升，但随着公司业务规模的扩大，业务盈利能力尚可，公司FFO稳步增长，整体表现较好。2018-2020年公司经营活动净现金流逐年增长，分别净流出0.62亿元、净流入1.36亿元和1.94亿元。

投资活动现金流方面，公司投资活动主要包括用于数据中心的工程开支、机器设备、土地和对外收购、投资公司以及购买理财产品等。2018-2020年公司投资活动现金流净额逐年增长，三年累计净流出18.59亿元。

筹资活动现金流方面，公司筹资活动现金流流入主要为2018年首次公开发行股票和2020年向特定对象发行股票收到募集资金、取得银行及融资租赁机构借款，筹资活动现金流出主要用于分配股利和偿还利息、偿还对外债务等，2018-2020年公司筹资活动现金流净额波动增长，三年累计流入16.86亿元。

整体来看，公司经营活动现金流2019-2020年有所改善，但受公司新建数据中心影响，近年来公司投资活动现金流持续净流出，随着公司业务需求的扩大，公司仍有较大筹资需求，为投资活动提供资金支持。

表 16 公司现金流情况（单位：万元）

项目	2020 年	2019 年	2018 年
收现比	1.10	0.75	1.05
净利润	15,811.69	10,445.34	5,792.83
FFO	31,511.00	21,817.35	9,262.89
营运资本变化	-12,158.48	189.07	-6,617.90
其中：存货减少（减：增加）	-65.37	11,868.76	-11,859.36
经营性应收项目的减少（减：增加）	-18,809.54	-3,812.35	-6,419.37
经营性应付项目的增加（减：减少）	6,716.43	-7,867.34	11,660.82
经营活动产生的现金流量净额	19,352.52	13,646.20	-6,168.93
投资活动产生的现金流量净额	-106,455.37	-55,639.07	-23,774.51
筹资活动产生的现金流量净额	93,942.08	26,001.27	48,670.77
现金及现金等价物净增加额	6,465.98	-15,931.52	18,981.70

资料来源：公司 2018-2019 年审计报告，中证鹏元整理

资本结构与财务安全性

公司负债规模不断攀升，债务压力持续增长且货币资金对短期有息债务的保障能力较弱

随着经营规模的扩大和数据中心建设相关融资规模的增长，近年来公司负债规模整体呈上升趋势，2020年末公司负债合计16.40亿元，较2018年末提升221.62%。得益于公司经营积累以及新发股票的影响，2020年末公司所有者权益为13.01亿元，较2018年末增长127.61%。受新增负债较多影响，公司产权比率波动提升，2020年末产权比率为126.09%，公司所有者权益对负债的覆盖程度较低。从公司负债结构看，公司以流动负债为主。

表 17 公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2020 年	2019 年	2018 年
负债合计	163,988.77	94,185.55	50,989.00
所有者权益合计	130,060.03	68,791.40	57,142.27
产权比率	126.09%	136.91%	89.23%

资料来源：公司 2018-2020 年审计报告，中证鹏元整理

2020年末公司短期借款余额6.11亿元，较2018年增长161.45%，均为保证借款。公司应付票据及应付账款保持波动增长，主要系购买带宽和机柜等资源款和自建机房采购的相关产生的应付银行承兑汇票及应付设备款。公司预收款项和合同负债主要为预收客户部分机电设备款项³及系统集成业务预收客户工程款项。2020年末其他应付款合计0.96亿元，较2018年末公司大幅增加，主要系期末未支付的收购固安聚龙及上海永丽股权转让款。2020

³ 2020 年执行新收入准则，将预收的货款在合同负债科目核算。

年末公司一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款0.61亿元和一年内到期的长期应付款0.25亿元构成。

表 18 公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	61,074.33	37.24%	27,020.98	28.69%	23,359.51	45.81%
应付票据	13,419.38	8.18%	1,053.84	1.12%	11,975.88	23.49%
应付账款	11,861.66	7.23%	16,523.09	17.54%	7,259.25	14.24%
预收款项	0.00	0.00%	3,702.69	3.93%	578.92	1.14%
合同负债	6,192.09	3.78%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
其他应付款	9,623.71	5.87%	1,653.01	1.76%	99.82	0.20%
一年内到期的非流动负债	8,578.54	5.23%	1,424.28	1.51%	0.00	0.00%
流动负债合计	111,937.15	68.26%	53,148.65	56.43%	44,338.45	86.96%
长期借款	37,891.31	23.11%	25,799.20	27.39%	0.00	0.00%
长期应付款	2,777.12	1.69%	4,256.95	4.52%	4,919.37	9.65%
递延所得税负债	11,237.23	6.85%	10,757.12	11.42%	1,731.18	3.40%
非流动负债合计	52,051.63	31.74%	41,036.90	43.57%	6,650.55	13.04%
负债合计	163,988.77	100.00%	94,185.55	100.00%	50,989.00	100.00%
其中：有息债务	110,070.41	67.12%	58,501.41	62.11%	28,278.88	55.46%

资料来源：公司 2018-2020 年审计报告，中证鹏元整理

近年公司长期借款增长较快，主要包括保证借款、保证及抵押借款，主要系公司业务规模拓展和自建数据中心资金投入需求较大所致，2020年末长期借款余额3.79亿元。2020年末公司长期应付款主要包括应付融资租赁款0.25亿元。2020年末公司递延所得税负债主要系固定资产折旧产生的0.99亿元。

近年公司有息债务规模整体快速增长，2020年末公司有息债务合计11.01亿元，占负债总额的比例为67.12%，其中短期有息债务6.97亿元，占比较高，存在一定刚性债务压力。

表 19 截至 2020 年 12 月 31 日公司有息债务本金偿还期限分布表（单位：万元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年及以后
本金	69,652.87	13,063.54	12,520.00	14,834.00

资料来源：公司提供

偿债能力指标方面，由于公司近年来数据中心建设的投入和负债规模不断攀升，公司资产负债率波动提升，2020年末公司资产负债率为55.77%，较2018年末提升8.62个百分点。由于短期债务不断增长，2018-2020年公司流动比率和速动比率持续降低，2020年末公司流动比率和速动比率均为0.62，考虑到公司有息债务主要以短期债务为主，需关注公司短期债务偿还情况。受公司借款增长影响，EBITDA利息保障倍数近年有所减弱，2020年末

降至6.62。2020年末，公司货币资金仅为短期有息债务的0.38倍，对短期有息债务保障能力较弱，截至2020年末，公司已获得银行授信13.00亿元，剩余可使用额度1.70亿元，但作为A股上市公司，公司可以通过直接融资渠道融资，具备一定的融资弹性。

表 20 公司偿债能力指标

指标名称	2020年	2019年	2018年
资产负债率	55.77%	57.79%	47.15%
流动比率	0.62	0.69	1.48
速动比率	0.62	0.69	1.21
EBITDA（万元）	34,859.36	21,905.61	9,923.41
EBITDA 利息保障倍数	6.62	7.02	23.66
有息债务/EBITDA	3.16	2.67	2.85
债务总额/EBITDA	4.70	4.30	5.14
经营性净现金流/流动负债	0.17	0.26	-0.14
经营性净现金流/负债总额	0.12	0.14	-0.12
短期现金债务比	0.38	0.23	1.33

资料来源：公司 2018-2020 年审计报告，中证鹏元整理

八、本期债券偿还保障分析

本期债券偿债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公司日常经营活动产生的现金流。近年来公司业务规模稳健扩张，收入规模快速增长，2018-2020年公司营业总收入分别为4.11亿元、8.83亿元和8.41亿元。公司主营业收入情况较好，2018-2020年销售商品、提供劳务收到的现金分别为4.32亿元、6.64亿元和9.24亿元，三年累计经营活动现金流净流入2.68亿元。公司主营业务稳定的经营以及良好的现金流，对本期债券的本息偿付提供一定支撑。但中证鹏元同时关注到，公司在建项目规模较大，面临一定的产能消化风险，公司海外业务拓展存在一定风险，系统集成项目业务与其他互联网综合服务业务持续性存在一定不确定性。这些都将对本期债券本息的偿付产生一定的不利影响。

2020年末公司固定资产账面价值11.75亿元，主要由机器设备和电子设备组成，但其中账面价值0.47亿元已抵押；无形资产中土地使用权5.02亿元，但其中账面价值2.50亿元已抵押；应收账款及应收票据账面价值2.48亿元。但中证鹏元也关注到，固定资产和无形资产快速变现存在难度，应收款项存在回收风险。

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、其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2018年1月1日至报告查询日（2021年3月23日），公司本部、公司子公司奥维信息均不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息均无不良类账户；各项债务融资工具均按时偿付利息，无逾期未偿付或逾期偿付情况。

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：万元）	2020年	2019年	2018年
货币资金	25,535.80	5,665.35	31,050.01
应收票据	1,123.26	111.46	0.00
应收账款	23,680.51	13,677.02	12,311.13
预付款项	7,670.96	10,023.28	3,635.18
其他应收款	3,668.54	1,767.69	565.15
存货	65.37	0.00	11,868.76
其他流动资产	6,234.03	4,865.86	6,013.01
长期股权投资	7,690.40	5,624.51	3,749.88
固定资产（合计）	117,536.21	54,431.85	21,880.06
在建工程（合计）	4,786.18	10,347.60	2,915.82
无形资产	55,741.67	848.32	228.32
商誉	13,570.73	13,570.73	0.00
长期待摊费用	11,871.14	13,057.97	3,912.59
递延所得税资产	7,115.95	8,307.87	960.47
其他非流动资产	6,084.84	19,644.59	8,590.90
资产总计	294,048.80	162,976.95	108,131.26
短期借款	61,074.33	27,020.98	23,359.51
应付票据	13,419.38	1,053.84	11,975.88
应付账款	11,861.66	16,523.09	7,259.25
其他应付款	9,623.71	1,653.01	99.82
长期借款	37,891.31	25,799.20	0.00
递延所得税负债	11,237.23	10,757.12	1,731.18
负债合计	163,988.77	94,185.55	50,989.00
归属于母公司所有者权益合计	129,730.84	68,590.44	57,142.27
所有者权益合计	130,060.03	68,791.40	57,142.27
营业收入	84,053.69	88,285.19	41,102.49
营业利润	17,736.86	10,711.96	5,810.54
净利润	15,811.69	10,445.34	5,792.83
经营活动产生的现金流量净额	19,352.52	13,646.20	-6,168.93
投资活动产生的现金流量净额	-106,455.37	-55,639.07	-23,774.51
筹资活动产生的现金流量净额	93,942.08	26,001.27	48,670.77
财务指标	2020年	2019年	2018年
综合毛利率	29.51%	20.64%	26.55%
期间费用率	12.15%	8.78%	14.08%

营业利润率	21.10%	12.13%	14.14%
总资产回报率	9.66%	10.59%	9.85%
净资产收益率	15.90%	16.59%	13.95%
营业总收入增长率	-4.79%	114.79%	8.53%
净利润增长率	51.38%	80.32%	-7.66%
资产负债率	55.77%	57.79%	47.15%
流动比率	0.62	0.69	1.48
速动比率	0.62	0.69	1.21
EBITDA（万元）	34,859.36	21,905.61	9,923.41
EBITDA 利息保障倍数	6.62	7.02	23.66
有息债务/EBITDA	3.16	2.67	2.85
债务总额/EBITDA	4.70	4.30	5.14
经营性净现金流/流动负债	0.17	0.26	-0.14
经营性净现金流/负债总额	0.12	0.14	-0.12
短期现金债务比	0.38	0.23	1.33

资料来源：公司 2018-2020 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
应收账款周转天数	$360 / \{ \text{营业收入} / [(\text{期初应收账款账面价值} + \text{期末应收账款账面价值}) / 2] \}$
存货周转天数	$360 / \{ \text{营业成本} / [(\text{期初存货账面价值} + \text{期末存货账面价值}) / 2] \}$
应付账款周转天数	$360 / \{ \text{营业成本} / [(\text{期初应付账款账面价值} + \text{期末应付账款账面价值}) / 2] \}$
净营业周期	应收账款周转天数 + 存货周转天数 - 应付账款周转天数
流动资产周转天数	$360 / \{ \text{营业收入} / [(\text{本年流动资产合计} + \text{上年流动资产合计}) / 2] \}$
固定资产周转天数	$360 / \{ \text{营业收入} / [(\text{本年固定资产总额} + \text{上年固定资产总额}) / 2] \}$
总资产周转天数	$360 / \{ \text{营业收入} / [(\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2] \}$
综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
期间费用率	$(\text{管理费用} + \text{销售费用} + \text{财务费用} + \text{研发费用}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率	$\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润} / ((\text{本年所有者权益} + \text{上年所有者权益}) / 2) \times 100\%$
总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
EBITDA	利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
产权比率	$\text{负债总额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计}$
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
有息债务	短期借款 + 一年内到期的非流动负债 + 长期借款 + 长期应付款中有息债务
现金类资产	货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据

附录三 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、债务人主体长期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、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。

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。



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
奥飞数据 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
奥飞数据
再复印无效

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

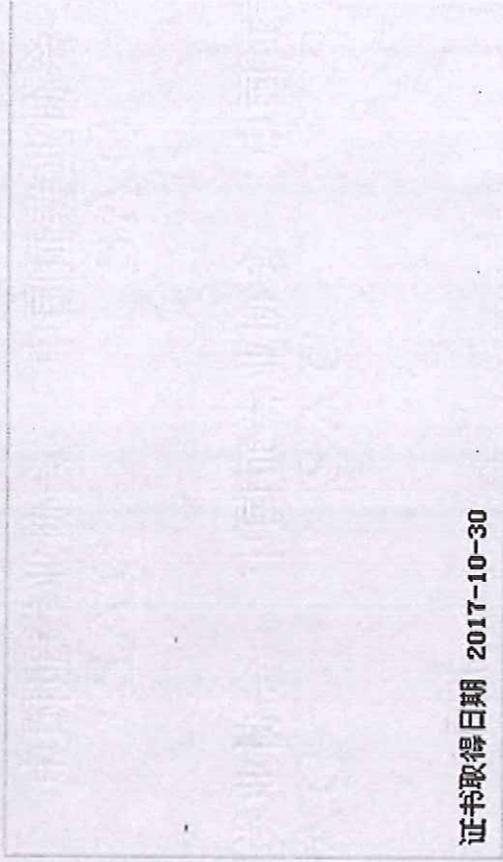
姓名	杨慧	性别	女	
执业机构	中证鹏元资信评估股份有限公司	登记编号	R0030220080008	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2020-08-17			

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
R0030220080008	2020-08-17	中证鹏元资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

中国证券业执业证书

执业注册记录



证书取得日期 2017-10-30



姓名: 蒋申

性别: 女

执业岗位: 证券投资咨询业务(其他)

执业机构: 中证鹏元资信评估股份有限公司

编号: R0030217100006



2019年01月16日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期,从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。