



浙江正元智慧科技股份有限公司2022年可 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
评级总监：陈敬

浙江正元智慧科技股份有限公司

2022年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	2022-6-30

评级观点

- 中证鹏元评定浙江正元智慧科技股份有限公司（以下简称“正元智慧”或“公司”，股票代码：300645.SZ）本次拟发行不超过 3.5073 亿元（含）可转换公司债券（以下简称“本期债券”）的信用等级为 A+，该级别反映了本期债券安全性较高，违约风险较低。
- 上述等级的评定是考虑到公司专注于智慧校园、智慧园区及行业信息化建设，在政策驱动及疫情影响下，智慧校园信息化建设需求提升，有利于公司业务持续拓展；公司客户资源较优质，具有一定的区域竞争优势，近年营业收入实现持续增长。同时中证鹏元也关注到，公司面临较为激烈的市场竞争，应收账款对营运资金形成较大占用，以及利润中政府补贴占比较大，存在短期偿债压力等风险因素；此外，控股股东所持公司股份质押比例较高。

债券概况

发行规模：不超过 3.5073 亿元（含）

发行期限：6 年

偿还方式：每年付息一次，到期归还未转股的本金和最后一期利息；附债券赎回及回售条款

发行目的：基础教育管理与服务一体化云平台项目、补充营运资金

未来展望

- 公司不断加大研发投入，开拓市场，带动营业收入持续增长，经营风险和财务风险相对稳定。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2022.3	2021	2020	2019
总资产	17.24	17.52	15.02	12.79
归母所有者权益	8.76	7.50	6.88	6.22
总债务	5.21	5.97	4.42	3.54
营业收入	1.33	9.48	8.26	7.51
净利润	-0.14	0.64	0.30	0.44
经营活动现金流净额	-1.73	0.35	1.00	-0.52
销售毛利率	41.32%	40.42%	37.35%	37.85%
EBITDA 利润率	--	17.36%	10.96%	13.81%
总资产回报率	--	5.75%	3.35%	5.28%
资产负债率	43.34%	51.21%	49.42%	47.17%
净债务/EBITDA	--	1.67	0.81	1.14
EBITDA 利息保障倍数	--	4.66	4.01	4.07
总债务/总资本	34.78%	41.14%	36.76%	34.38%
FFO/净债务	--	32.71%	31.60%	39.05%
速动比率	1.17	1.28	1.46	1.26
现金短期债务比	0.49	0.82	1.25	0.73

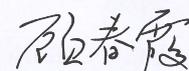
资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：毕柳
bil@cspengyuan.com



项目组成员：顾春霞
guchx@cspengyuan.com



联系电话：0755-82872897

优势

- 政策驱动及疫情影响下，智慧校园信息化建设需求提升。伴随着大数据、云计算、物联网、人工智能等新兴技术的快速发展，教育信息化要求不断提高，智慧校园信息化建设得到国家及地方政府在产业规划、财政支出等方面的诸多支持，同时疫情影响下高校信息化建设必要性凸显，智慧校园行业市场需求进一步提升。
- 营业收入持续增长。公司专注于智慧校园、智慧园区及行业信息化建设，在智慧校园解决方案领域积累了较为丰富的经验，通过为客户提供多样化的解决方案取得项目收益，同时提供产品运维服务，以及自助洗衣、无线网络运营、水电运营等增值服务实现运营和服务收益；随着市场不断拓展，公司业务规模持续扩大。
- 公司客户资源较优质，具有一定的区域竞争优势。公司主要客户为银行、电信运营商、学校及政府机构等，该类客户经营状况较稳定，付款能力较强。公司华东地区业务规模较大，近年华东区域收入占营业收入的比重保持在 70%左右，具有一定的区域竞争优势。

关注

- 面临较为激烈的市场竞争。随着一卡通领域市场不断成熟，智慧校园行业竞争不断加剧，以考勤、门禁、消费为主的传统一卡通厂商竞争激烈。此外，以支付宝、腾讯、银联为主的第三方支付公司纷纷加入，加剧了行业竞争。
- 业务回款周期较长，应收账款对营运资金形成较大占用。公司主要客户是银行、电信运营商、学校及政府机构等，该类客户资金管理较为严格，合同签订、审批及项目审计、付款流程较长，公司回款速度相对较慢，应收账款规模较大且呈增长趋势。
- 期间费用侵蚀利润，政府补贴占利润总额的比重较大。为应对激烈的市场竞争、保持产品核心竞争力，公司不断加大研发投入，同时业务和人员扩张也使得公司的人工成本和管理费用增加，对利润形成较大侵蚀。近年政府补贴占利润总额比重较大，需关注补贴的持续性。
- 存在短期偿债压力。2019-2021年，公司债务规模和资产负债水平持续提高，短期债务占总债务的比重超过 70%，现金类资产对短期债务的保障程度一般。
- 控股股东所持公司股份质押比例较高。2022年3月末，公司控股股东所持有的公司 2,550.00 万股股份已质押，占其持有公司股份的 69.52%。

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
软件与服务企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2021V1.0
外部特殊支持评价方法	cspy_ff_2019V1.0

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	行业风险	3	财务状况	杠杆状况	中等
	经营状况	中等		净债务/EBITDA	6
	经营规模	4		EBITDA 利息保障倍数	5
	产品、服务和技术	4		总债务/总资本	6
	品牌形象和市场份额	4		FFO/净债务	5
	经营效率	3		杠杆状况调整分	-2

业务多样性	3	盈利状况	中
		盈利趋势与波动性	中等
		盈利水平	3
业务状况评估结果	中等	财务状况评估结果	中等
指示性信用评分			a+
调整因素	无	调整幅度	0
独立信用状况			a+
外部特殊支持调整			0
公司主体信用等级			A+

历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
无	无	-	-	-	-

一、发行主体概况

公司成立于2000年3月，前身为浙江金信软件有限公司（以下简称“金信软件”），由浙江三川物业股份有限公司和浙江金信经贸有限公司共同出资设立，初始注册资本为1,000万元。2002年3月，金信软件更名为浙江正元智慧科技有限公司；2012年10月，经股东会批准，由当时全体股东作为发起人，以截至2012年8月31日经审计的净资产（12,322.79万元）为基础折成4,500.00万股，整体变更为股份有限公司，剩余净资产计入资本公积，同时公司名称变更为现名；2014年11月，公司股本变更为5,000万股。

2017年4月，公司在深圳证券交易所（以下简称“深交所”）首次公开发行股票1,666.67万股上市，股票代码：300645.SZ，上市完成后公司总股本增加至6,666.67万股。后经多次资本公积转增股本、“正元转债”¹转股等变更，截至2022年3月末，公司总股本增至13,794.04万股，控股股东为杭州正元企业管理咨询咨询有限公司（以下简称“杭州正元”），持股比例为26.59%，自然人陈坚持持有杭州正元87.50%的股份，同时，陈坚的一致行动人李琳²直接持有公司2.67%的股权，故陈坚为公司实际控制人。股份质押方面，2022年3月末，杭州正元和李琳分别持有的公司2,550.00万股、368.97万股股份已质押，分别占其持有公司股份的69.52%、99.997%。2022年3月末公司股权结构图见附录二。

表1 截至2022年3月末公司前十大股东明细（单位：股）

股东名称	持股数量	持股比例（%）	质押股份
杭州正元企业管理咨询咨询有限公司	36,680,617	26.59	25,500,000
杭州易康投资管理有限公司	6,183,662	4.48	0
李琳	3,689,762	2.67	3,689,662
杭州正浩投资管理有限公司	2,562,081	1.86	0
董书倩	2,026,950	1.47	0
郭明珠	1,331,485	0.97	0
刘大江	1,309,100	0.95	0
邵萍	803,602	0.58	0
边萌	769,200	0.56	0
张亮	604,176	0.44	0
合计	55,960,635	40.57	29,189,662

资料来源：公司2022年一季报，中证鹏元整理

公司主营业务为智慧校园、智慧园区、行业智慧化等领域的建设、运营及增值服务，截至2022年3月末，纳入公司合并报表范围内子公司共18家，详见附录四。

¹ “正元转债”系公司2020年3月发行，2022年2月已提前赎回并摘牌。

² 陈坚与李琳系夫妻关系。

二、本期债券概况

债券名称：浙江正元智慧科技股份有限公司2022年可转换公司债券；

发行规模：不超过35,073.00万元（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，提请公司股东大会授权公司董事会在发行前根据国家政策、市场状况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，到期归还所有未转股的可转债本金并支付最后一年利息；

转股期限：本期债券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：本期债券的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，则对调整前的交易日的交易价格按经过相应除权、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股东大会授权董事会或董事会授权人士在本次发行前根据市场状况和公司具体情况与保荐机构及主承销商协商确定。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：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有十五个交易日的收盘价格低于当期转股价格的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，持有公司本次发行可转债的股东应当回避。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的公司股票交易均价之间的较高者。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。

若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算；

债券赎回条款：本期债券到期后五个交易日内，公司将赎回未转股的可转债，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。在本期债券转股期内，如果公司A股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3,000万元时，公司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：本期债券最后两个计息年度内，如果公司股票在任意连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的70%，可转债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，可转债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，可转债持有人不能多次行使部分回售权；

向原股东配售安排：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提请公司股东大会授权公司董事会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。原股东优先配售之外的余额和原股东放弃优先配售后的部分采用网下对机构投资者发售和/或通过深圳证券交易所交易系统网上定价发行相结合的方式进行，余额由承销商包销。具体发行方式由股东大会授权董事会与保荐机构（主承销商）在发行前协商确定。

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35,073.00万元（含），扣除发行费用后，拟全部用于基础教育管理和服务一体化云平台项目和补充营运资金。

表2 本期债券募集资金投向明细（单位：万元）

项目名称	项目总投资	募集资金使用规模	占项目总投资比例
基础教育管理与服务一体化云平台项目	34,673.00	25,073.00	72.31%
补充营运资金项目	10,000.00	10,000.00	-
合计	44,673.00	35,073.00	-

资料来源：公司提供

基础教育管理与服务一体化云平台项目的实施主体为公司本部。项目拟通过购置服务器、存储设备、机柜、通信流量等基础设施，配套采购智能交互终端、智慧餐台等硬件设备，组建系统研发、运营维护、交付与服务等专业团队，综合应用物联网、云计算、5G通信、人工智能、IoT、聚合支付等技术，搭建为基础教育招生入学、出入安全、校内托管、支付缴费、餐饮食安、人事管理、教育督导等教育活动提供统一服务的一体化云平台，并依托平台开展运营工作，为中小学客户提供覆盖教育管理与服务全应用场景的稳定可靠服务。

基础教育管理与服务一体化云平台项目已于2022年5月25日在余杭区经济和信息化局完成立项备案，项目代码为2205-330110-07-02-843525。项目建设期为3年，已于2022年5月开工建设，总投资34,673.00万元（包括场地投入996.00万元、设备购置投入19,888.00万元，研发支出12,356.00万元，IT租赁费用1,433.00万元），拟使用本期债券募集资金25,073.00万元，其余所需资金通过自筹解决。

根据深圳睿择投资顾问有限公司出具的《基础教育管理与服务一体化云平台项目可行性研究报告》，项目建成后计算期（按8年计算）内平均年销售收入33,065.00万元、净利润4,233.00万元，财务内部收益率16.65%（税后），静态投资回收期5.42年（税后，含建设期3年）。需要注意的是，公司所处行业技术更新迅速、市场竞争激烈，若市场环境、产业政策等出现重大不利变化，或发生资金不能及时到位、人才储备不足等情况，将可能导致项目建设进度存在不及预期的风险，且受下游市场需求和公司销售开拓情况影响，项目未来收益实现情况具有一定不确定性。

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2021 年我国经济呈现稳健复苏态势，2022 年稳增长仍是经济工作核心，“宽财政+稳货币”政策延续，预计全年基建投资增速有所回升

2021 年，随着新冠疫苗接种的持续推进以及货币宽松政策的实施，全球经济持续复苏，世界主要经济体呈现经济增速提高、供需矛盾加剧、通胀压力加大、宽松货币政策温和收紧的格局。我国正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期，坚持以供给侧结构性改革为主线，统筹发展和安全，继续做好“六稳”、“六保”工作，加快构建双循环新发展格局，国内经济呈现稳健复苏态势。2021 年，我国实现国内生产总值（GDP）114.37 万亿元，同比增长 8.1%，两年平均增长 5.1%，国民经济持续恢复。分季度来看，一至四季度分别增长 18.3%、7.9%、4.9%、4.0%，GDP 增速逐季度放缓。

从经济发展的“三驾马车”来看，整体呈现外需强、内需弱的特征，出口和制造业投资托底经济。固定资产投资方面，2021 年全国固定资产投资同比增长 4.9%，两年平均增长 3.9%，其中制造业投资表现亮眼，基建投资和房地产投资维持低位，严重拖累投资增长。消费逐步恢复，但总体表现乏力，全年社会消费品零售总额同比增长 12.5%，两年平均增长 3.9%，疫情对消费抑制明显。对外贸易方面，在全球疫情反复情况下，海外市场需求强劲，我国防疫措施与产业链稳定性的优势持续凸显，出口贸易高速增长，全年进出口总额创历史新高，同比增长 21.4%，其中出口增长 21.2%，对经济的拉动作用较为显著。

积极的财政政策和稳健的货币政策是近年宏观调控政策主基调。2021 年以来，央行稳健的货币政策灵活精准、合理适度，综合运用多种货币政策工具，保持流动性总量合理充裕、长中短期供求平衡。积极的财政政策精准实施，减税降费、专项债券、直达资金等形成“组合拳”，从严遏制新增隐性债务，开展全域无隐性债务试点，促进经济运行在合理区间和推动高质量发展。得益于经济恢复性增长等因素拉动，2021 年财政在落实减税降费的基础上实现了一定超收，全国一般公共预算收入 20.25 万亿元，同比增长 10.7%；财政支出保持较高强度，基层“三保”等重点领域支出得到有力保障，全国一般公共预算支出 24.63 万亿元，同比增长 0.3%。

2021 年，基建投资因资金来源整体偏紧、地方项目储备少、资金落地效率低等因素持续低迷，全年基建投资同比增速降至 0.4%，两年平均增速为 0.3%。其中基建投资资金偏紧主要体现为公共预算投资基建领域的比例明显下降，专项债发行偏晚、偏慢且投向基建比重下滑，以及在地方政府债务风险约束下，隐性债务监管趋严、非标融资继续压降等。

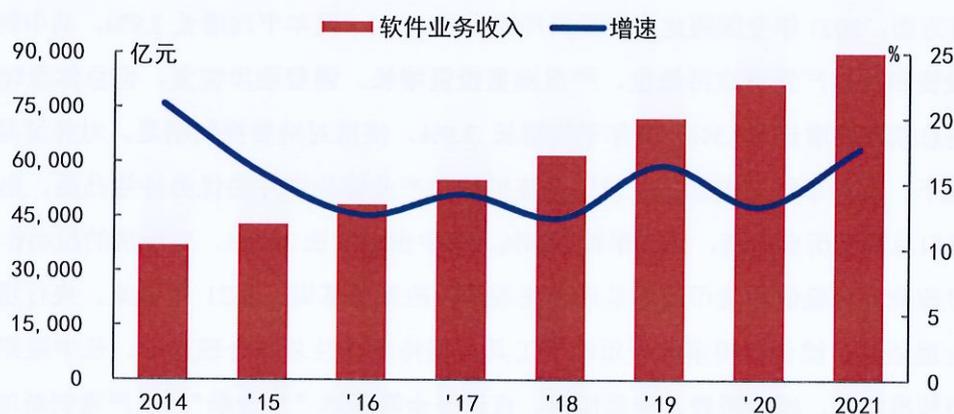
2022 年，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，疫情冲击下，外部环境更趋复杂严峻和不确定性，稳增长仍是 2022 年经济工作核心。宏观政策方面，预计 2022 年货币政策稳健偏宽松，总量上合理适度，结构性货币政策仍为主要工具，实行精准调控，不会“大水漫灌”。财政政策加大支出力度，全年财政赤字率预计在 3.0%左右。1.46 万亿元专项债额度已提前下达，在稳增长压力下，随着适度超前开展基础设施投资等政策发力，预计全年基建投资增速有所回升。

行业环境

我国软件与信息技术服务业快速发展，行业收入规模持续增长，叠加政策持续利好，未来将迎来行业发展红利期；但目前技术实力相对薄弱，且地缘政治因素对行业发展产生一定影响

我国软件与信息技术服务业快速发展，行业收入规模持续增长。随着我国产业结构的不断升级调整，我国软件与信息技术服务业发展迅速，近年信息传输、软件与信息技术服务业生产总值持续增长，2021年达4.40万亿元，增速为17.2%，显著高于同期国内生产总值增速。近年我国软件与信息技术服务业规模以上³企业数量有所增加，2021年超过4万家，累计完成业务收入9.50万亿元，同比增长17.7%，收入规模保持较快增长；实现利润总额1.19万亿元，同比增长7.6%，盈利能力稳步提升。从业人员方面，近年我国软件与信息技术服务业从业人员规模不断扩大，2021年末增至809万人。

图 1 我国软件与信息技术服务业收入规模持续增长

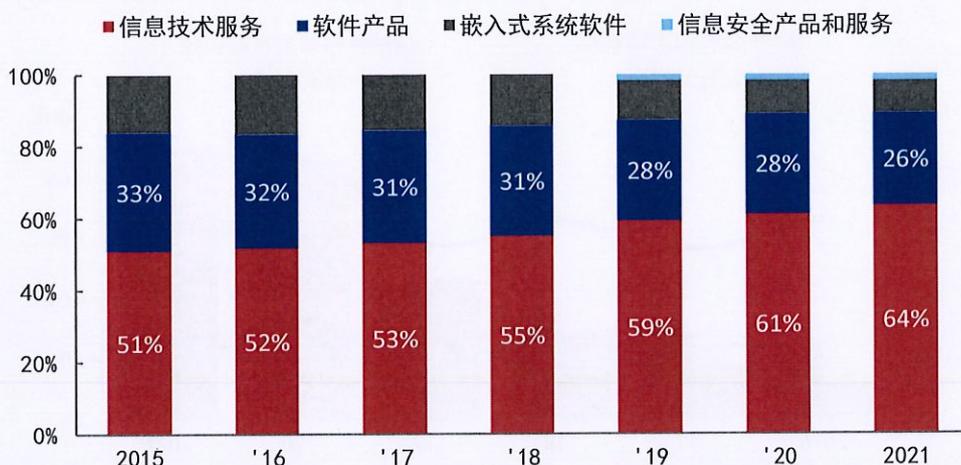


资料来源：2021年软件与信息技术服务业统计公报，中证鹏元整理

分领域来看，随着产业向服务化、云化演进，以在线软件运营服务、平台运营服务、基础设施运营服务等为代表的信息技术服务收入规模及其在整体行业收入中占比持续提升。2021年信息技术服务业实现收入6.03万亿元，同比增长20.0%，占全国软件与信息技术服务业收入的比重为63.5%，较上年增加2.4个百分点。其中，电子商务平台技术服务实现收入1.01万亿元，同比增长33.0%；云服务、大数据服务实现收入0.78万亿元，同比增长21.2%。

³ 规模以上指主营业务年收入 500 万元以上的软件和信息技术服务企业。

图2 我国软件与信息技术服务业收入集中在信息技术服务和软件产品



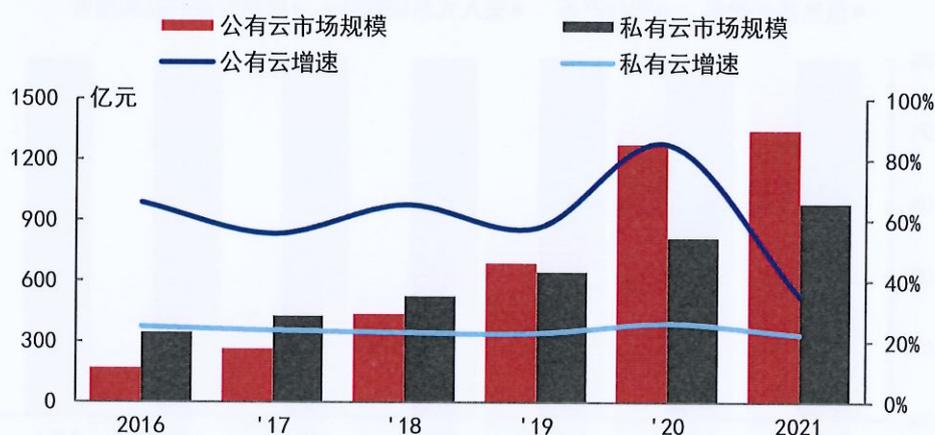
资料来源：工业和信息化部，中证鹏元整理

我国软件与信息技术服务业政策持续利好。近年我国政府在产业规划、税收优惠、财政支出、软件著作权保护等方面出台多项政策及指导性文件，鼓励并支持软件与信息技术服务业发展。根据《国务院关于印发新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展若干政策的通知》（国发〔2020〕8号），我国对软件与信息技术服务业的财税、投融资、研究开发、进出口、知识产权等方面给予行业企业相关优惠政策。2020年11月《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）正式签署，我国软件与信息技术服务业将进入自主创新、融合应用、协同突破的新时期，未来几年将迎来行业发展红利期。同时需关注，我国软件及信息技术服务业面临重硬轻软、投入不足、产用脱节、生态薄弱、人才结构性短缺等突出问题，目前我国软件与技术服务业技术实力相对薄弱，尤其是2019年以来中美贸易摩擦，美国在部分关键领域限制技术出口，一定程度上对我国部分产业构成影响。

我国云计算市场规模持续增长，物联网发展迅速，为智慧校园、智慧园区及行业信息化建设提供技术基础

我国云计算市场规模持续增长，且行业发展空间较大。云计算是推动信息技术能力实现按需供给、促进信息技术和数据资源充分利用的全新业态，是信息化发展的重大变革和必然趋势，全球IT企业都在不断加快技术研发、企业转型以抢占云计算市场空间。作为云计算的先行者，北美地区占据云计算市场的主导地位，以中国为代表的亚洲云计算市场发展潜力较大。近年中国云计算市场规模呈现稳定增长态势，2021年增至2,330.6亿元，其中公有云市场规模占比为57.80%。伴随中国人工智能和边缘计算等高新技术的迅速发展及5G等前沿科技的落地，叠加我国出台了一系列行业利好政策，国内云计算行业发展空间较大。

图3 中国云计算市场规模持续增长，但整体增速波动下滑



资料来源：中国信息通信研究院、艾媒数据中心，中证鹏元整理

得益于5G、人工智能、大数据、云计算等技术的迭代，以及传感器、半导体芯片等硬件的发展，近年来智慧物联网（AIoT）发展迅速。据艾瑞咨询统计，2016-2020年中国物联网连接量复合增长率高达69.1%，预计2021年中国物联网连接量达88亿，随着5G技术的发展和产业物联网的稳定渗透，预计2025年中国物联网连接量将达156亿。在技术层面，通过物联网产生并收集的海量数据存储于设备终端、边缘端或云端，再通过人工智能进行数智化分析的“云+端”模式，AIoT实现万物数据化，万物智联化；在商业层面，AIoT作用于实体经济，促进产业智能化升级，在各个细分场景构成了不同的产品矩阵，应用场景广阔。目前，AIoT已在智慧城市、智慧校园、智能家居、工业自动化等领域实现大规模落地。技术支撑端、消费需求端、政策驱动端的持续推动将催生越来越多的应用场景，AIoT仍将保持高速增长。

在政策的驱动下，我国智慧校园信息化建设快速推进，与基础运营商、银行合作的经营模式成为近年智慧校园行业发展的重要推动因素之一；随着市场成熟度提高，行业竞争不断加剧；疫情影响下高校信息化建设的必要性凸显，行业也将获得进一步的发展空间

在云计算、大数据、物联网等新兴技术的冲击下，传统高等教育管理模式已不能适应新时期的高等教育信息化要求，智慧校园建设逐渐兴起。2012年，国家开展智慧校园的初步探索；2018年，《教育信息化2.0行动计划》中政府明确提出要开展智慧教育创新发展行动，积极开展智慧教育创新研究和示范，推动新技术支持下教育的模式变革和生态重构；2021年，教育部联合网信办等六部门发布《关于推进教育新型基础设施建设构建高质量教育支撑体系的指导意见》，要求到2025年，基本形成结构优化、集约高效、安全可靠的教育新型基础设施体系，并通过迭代升级、更新完善和持续建设，实现长期、全面的发展。在政策的驱动下，智慧化校园建设进入快速发展时期，参与企业依靠物联网、云计算等新兴技术，

开展PaaS化应用支撑平台及各类SaaS化软件的设计与研发，并将技术应用在高校场景中，为学校提供信息化平台建设、应用软件开发、系统集成及运维服务等全方位服务。智慧化校园建设注重校内外资源的融合与集成，通过建立统一的综合服务信息平台，在平台下集成各类应用，并将信息服务融入到学校的各个应用及服务领域，以实现互联协作。目前该领域主要参与企业包括新开普（股票代码：300248.SZ）、正元智慧、哈尔滨新中新电子股份有限公司、广东智慧电子信息产业股份有限公司等。

与基础运营商、银行合作的经营模式，是目前智慧校园行业特有经营模式。为发展校园、企事业单位、政府机构等集团客户的电信和银行业务，扩大客户范围，近年银行和电信运营商积极与校园和企事业单位合作，对校园和企事业单位一卡通系统等项目建设提供资金上的支持；作为回报，学校和企事业单位则为其业务的开展和新用户的导流提供便利。该模式对系统投资方、使用方和供应商均有利，成为行业近年来发展进步的重要推动因素之一。

随着一卡通领域市场不断成熟，智慧校园行业竞争不断加剧，以考勤、门禁、消费为主的传统一卡通厂商竞争激烈。近年来，物联网、移动支付、人工智能、大数据等新技术的发展，以及校园一卡通向智慧校园的升级，给行业企业带来了新的发展机遇和竞争挑战。随着以支付宝、腾讯、银联为主的第三方支付公司纷纷加入，加剧了行业竞争。

2020年，受突发的新冠疫情影响，全国开展疫情防控工作，高校延期开学、线下培训关闭，各类软件产品成为疫情持续期间高校开展管理、教学活动的“刚需”，同时也为高校在校园管理、学生成长、教学质量方面进行了大数据的积累。管理方面，高校需要向师生发布各类校内外通知资讯，了解学生近况、出行历史、收集学生当前所在位置等进行疫情防控；教学方面，在线教育方式一定程度上降低了不可抗力因素的影响，同时促使教师打破线性教育，引导学生注重自主学习，进一步提升了信息化管理辅助高校教学的效果，高校更加意识到信息化建设的必要性，为智慧校园行业内企业带来更多业务机会。

未来，高校各维度产生的校园管理、学生成长、教学质量海量大数据将通过数据可视化管理、可视化数据监控、线上数据问题反馈、数据应用场景重构等形成校级数据体系，高校信息化向全链接、全感知、全智能的智慧化校园建设方向不断深化，行业也将获得进一步的发展空间。

五、公司治理与管理

公司系在深交所创业板上市的公司，根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》以及中国证监会、深交所的有关规定，确立了以股东大会为最高权力机构、董事会为决策机构、监事会为监督机构的法人治理结构。

公司股权结构较为稳定，自整体变更为股份有限公司以来，公司控股股东和实际控制人未发生变更。

股东大会是公司的权力机构，行使决定公司的经营方针和投资计划、审议批准董事会的报告等职权。公司设董事会，对股东大会负责，董事会下设战略、审计、提名、薪酬与考核等专门委员会；公司董事会由9名董事组成，其中独立董事3名，董事由股东大会选举产生或者更换，董事任期每届3年，任期届满可连选连任，董事会设董事长1名。公司董事会行使召集股东大会，并向股东大会报告工作，执行股东大会的决议等职权。公司设监事会，由3名监事组成，其中职工监事比例不低于1/3。监事会设主席1名，由全体监事过半数选举产生。监事会行使检查公司财务、对董事、高级管理人员执行公司职务行为进行监督等职权。此外，公司设总经理1名，副总经理若干名，由董事会聘任或者解聘。

人员素质方面，伴随业务的不断拓展，公司员工人数持续增加，截至2022年3月末，公司拥有员工1,504人；从学历构成来看，2022年3月末公司拥有的本科及以上学历员工占比52.13%。近年公司持续吸引技术人员，2022年3月末技术人员占员工总人数的比重为52.26%。2021年9月，公司股东大会、董事会和监事会审议通过并调整了2021年股票期权激励计划，确定授予激励对象人数为237人，授予的股票期权数量为560.00万股；2021年10月，本次授予股票期权登记完成，这一激励计划有利于增强公司员工的凝聚力。总体来看，公司技术人员数量较多，符合行业的发展特征。但值得注意的是，公司中高端技术人才相对匮乏，且未来随着市场竞争的加剧，同行业内企业对人才的争夺将日益激烈，存在人员流动率高、核心技术人才流失的风险。

表3 2022年3月末公司员工构成情况

专业结构	人数	占总人数的比重
生产人员	63	4.19%
销售人员	478	31.78%
技术人员	786	52.26%
其中：研发人员	549	36.50%
财务人员	40	2.66%
行政人员	137	9.11%
合计	1,504	100.00%
教育程度	人数	占总人数的比重
硕士及以上学历	37	2.46%
本科学历	747	49.67%
大专学历	608	40.43%
大专以下学历	112	7.45%
合计	1,504	100.00%

资料来源：公司提供

公司根据生产经营需要，设立技术中心、营销中心、管理中心以及技术研究院，公司组织结构图见附录三。

六、经营与竞争

公司主营业务为以智慧一卡通为基础，积极拓展智慧校园、智慧园区与行业智能化建设及运维服务，为学校、政府、企事业单位等提供智慧化整体解决方案。2019-2021年公司营业收入持续增长，收入规模分别为7.51亿元、8.26亿元和9.48亿元，其中系统建设收入是公司营业收入的主要来源，近年收入占比均在75%以上；运营和服务收入随着自助洗衣等增值业务扩张持续增长，智能管控收入主要系在一卡通系统建设中实施的相关弱电工程业务收入，收入规模有所波动。

毛利率方面，近年公司系统建设业务毛利率呈波动上升趋势，其中2020年受疫情等因素影响毛利率有所下滑，2021年毛利率回升主要系一卡通系统中包含的自主软硬件产品占比上升、芯片国产化等因素所致；运营和服务业务毛利率相对较高，智能管控业务毛利率相对较低，且近年毛利率均有所波动。综合影响下，近年公司销售毛利率呈波动上升趋势，2021年为40.42%。

公司主营业务中教育行业占比较高，因学校寒暑假原因存在较明显的季节性特征，2022年一季度，公司实现营业收入1.33亿元，同比增长25.98%，销售毛利率小幅提升至41.32%。

表4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2021年		2020年		2019年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
系统建设	74,664.05	40.08%	62,420.12	36.34%	57,869.63	38.39%
运营和服务	12,902.41	54.99%	10,364.89	61.68%	9,856.72	52.19%
智能管控	7,188.73	17.78%	9,774.47	17.99%	7,379.10	14.45%
合计	94,755.19	40.42%	82,559.48	37.35%	75,105.45	37.85%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司深耕智慧校园信息化建设领域，近年业务规模持续扩大；为提高产品竞争力，公司不断投资建设相关项目，加强自身研发能力，但需关注项目建设进度及预期效益实现情况

公司是国家重点高新技术企业，深耕教育行业信息化服务20余年，专注于智慧校园、智慧园区及行业信息化建设，在智慧校园解决方案领域积累了较为丰富的经验，形成了较完善的信息技术服务体系。近年来，公司在原有一卡通积淀的基础上，运用新一代AIoT（人工智能+大数据+区块链+云计算+物联网）数字技术，打造“融合智能服务平台+智能硬件+应用系统+云服务”的全场景解决方案，核心产品和解决方案进一步集成数字人民币应用、大数据分析等创新服务能力，拥有一定的多技术融合创新优势和品牌知名度，为业务持续拓展提供保障。

公司注重技术研发，应用聚合支付、生物识别、移动互联等技术，推出智慧易通等系统平台，包含电子支付、访问控制、水电节能、管理服务等应用软件产品，同时涵盖集卡、码、脸识别为一体的智能

化终端及无线物联网节水控制器等硬件产品。公司产品应用于教育、政府、军警、电力等各行业，在移动支付、身份认证、校园节能管控等领域得到了较广泛的使用，提升了在多种应用场景下的智能化程度。

近年来，随着业务规模扩大，公司营业收入持续增长。盈利模式方面，首先，公司通过为B端客户提供多样化的解决方案，完成项目建设，取得项目收益；其次，公司在项目建设完成后，通过为用户提供产品售后服务，并开展后续产品延伸销售，实现服务收益；此外，公司通过整合高校运营资源，提供自助洗衣等服务，开展线下运营；通过采用BOT模式向高校提供无线网络运营、水电运营等增值服务及整体解决方案；通过构建公共云服务平台，为C端用户提供线上线下一体化服务，实现运营收益。

公司坚持技术创新，不断加大研发投入，以提高业务竞争力。近年公司研发人员数量持续增长，2021年末为546人，占员工总人数的37.37%。公司已通过软件成熟度CMMI5级评估，拥有自主研发生产的百余项软件著作权、专利及多系列智能终端，具有智能化系统设计甲级、安防工程设计一级资质，先后获得“武警部队科技进步一等奖”、“国家金卡工程金蚂蚁奖”、“中国国际软件博览会金奖”等荣誉。

表5 公司研发投入情况

指标名称	2021年	2020年	2019年
研发人员数量（人）	546	467	427
研发人员数量占比	37.37%	36.23%	34.72%
研发投入金额（亿元）	1.32	1.15	0.90
研发投入占营业收入的比例	13.89%	13.99%	11.94%

资料来源：公司提供

由于行业竞争较为激烈，公司为保持核心竞争力，不断开拓市场，同时加强自身研发能力和内部管理能力。截至2022年3月末，公司主要在建、拟建项目计划总投资合计5.66亿元，尚需投资3.75亿元。其中，在建项目系“正元转债”募投项目，预计将于2022年10月完工并投入使用；由于疫情、校园信息化建设需求变化等因素影响，该项目建设进度有所延缓；拟建项目为本期债券募投项目，投资规模较大，公司面临一定的项目投资压力，同时需持续关注项目建设进度及建成后综合效益实现情况。

表6 截至2022年3月末公司主要在建、拟建项目情况（单位：万元）

类型	项目名称	计划总投资	拟使用募集资金	已投资	主要建设内容
正元转债	校园IoE综合服务 平台研发及产业化	21,974.00	11,580.96	19,192.95	运用物联网、云计算、移动互联、大数据、智能感知、商业智能等技术，在为客户提供智慧校园的电子支付、身份识别、访问控制、水电节能、校园事务等服务的基础上，进一步实现校园数据治理、应用治理、物联管理等智慧场景
本期债券	基础教育管理与 服务一体化云平台项目	34,673.00	25,073.00	0.00	搭建为基础教育招生入学、出入安全、校内托管、支付缴费、餐饮食安、人事管理、教育督导等教育活动提供统一服务的一体化云平台，并依

托平台开展运营工作，为中小学客户提供覆盖教育管理和服务全应用场景的稳定可靠服务

合计 56,647.00 36,653.96 19,192.95 --

注：校园 IoE 综合服务平台研发及产业化项目截至 2022 年 3 月末已使用“正元转债”募集资金 8,799.91 万元；基础教育管理与服务一体化云平台项目已于 2022 年 5 月开工建设。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司实行直销的销售模式，营销网络体系较完善，但业务区域集中度较高；公司最终客户以高校为主，客户资源较优质，但生产经营存在季节性波动风险，且业务回款周期较长，存在垫资压力

公司实行直销的销售模式，由各事业部及下属各营销办事处组成营销体系，作为公司业务最前端的营销部门，直接开拓市场，既负责产品及服务的销售推广，又承担客户的维护任务。目前公司已形成较为完善的营销体系和服务网络，除西藏、港澳台等地区外，全国其他省份均设有分子公司或办事处，有助于提高销售效率。公司主要通过招投标方式获取项目，同时注重与客户建立紧密的合作关系，通过对已有客户提供服务，不断实现产品迭代，延伸产品服务链，增强客户粘性。

近年来，公司一方面通过银行和电信运营商作为中间客户将产品销售给学校、企事业单位、政府机构等最终客户，一方面直接对接最终客户进行销售。前者系银行和电信运营商为发展学校、企事业单位、政府机构等客户，为其信息化项目建设提供资金支持。该模式下，银行和电信运营商作为中间客户和付款方，学校、企事业单位、政府机构等作为最终客户与公司签订智慧校园信息化建设三方合作协议，价格根据三方协商并参考市场价格制定。公司客户覆盖银行、学校、政府企事业、电力、医疗、军警等领域，最终客户以学校为主，近年学校收入占比保持在60%-70%之间，且呈增长趋势。2021年，公司服务的高校客户数量近千所，“易校园APP”平台用户超过1,500万户，日活跃用户超300万户。近年公司前五大客户以银行为主，客户资源较优质，前五大客户销售占比均在40%以下，客户集中度不高。

表7 公司前五大客户情况（单位：万元）

时间	客户名称	销售收入	占当期营业收入的比例
2021年	中国农业银行股份有限公司	9,614.93	10.15%
	中国建设银行股份有限公司	7,034.94	7.42%
	中国银行股份有限公司	6,337.25	6.69%
	中国工商银行股份有限公司	4,912.32	5.18%
	联通数字科技有限公司陕西分公司	3,247.72	3.43%
	合计	31,147.16	32.87%
2020年	中国建设银行股份有限公司	8,562.42	10.37%
	中国农业银行股份有限公司	6,576.40	7.97%
	中国工商银行股份有限公司	6,570.68	7.96%
	中国银行股份有限公司	5,752.55	6.97%
	中国建筑第二工程局有限公司	5,556.71	6.73%



2019年	合计	33,018.76	39.99%
	中国工商银行股份有限公司	8,287.97	11.04%
	中国建设银行股份有限公司	6,191.93	8.24%
	中国农业银行股份有限公司	4,249.61	5.66%
	中国银行股份有限公司	4,056.89	5.40%
	浙江尼普顿科技股份有限公司	2,054.73	2.74%
	合计	24,841.13	33.08%

资料来源：公司提供

需要注意的是，受市场情况以及自身资金宽裕程度变化等因素影响，银行及电信运营商的部分省分公司（省分行）会对学校智慧校园信息化建设资金投入政策作出调整，或将导致部分学校因无法得到第三方资金支持而缩减项目投资规模，或者推迟项目建设进度，从而对公司业绩产生不利影响。

从区域来看，公司产品和服务均面向国内市场，覆盖全国各个区域，但区域集中度较高，以华东地区为主。公司华东地区业务规模较大，近年收入占比保持在70%左右，具有一定的区域竞争优势。

表8 公司营业收入按行业和区域划分情况（单位：万元）

项目	2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
按行业划分						
学校	65,242.46	68.85%	54,003.73	65.41%	47,581.84	63.35%
企事业单位	29,512.72	31.15%	28,555.75	34.59%	27,523.61	36.65%
按区域划分						
华东	62,849.34	66.33%	59,786.89	72.42%	53,279.45	70.94%
华中	4,949.13	5.22%	4,652.14	5.63%	2,980.11	3.97%
华南	9,153.25	9.66%	5,782.09	7.00%	5,559.62	7.40%
西北	7,957.95	8.40%	2,840.35	3.44%	6,520.33	8.68%
西南	3,604.53	3.80%	4,463.97	5.41%	2,862.18	3.81%
东北	1,033.41	1.09%	1,083.66	1.31%	1,173.92	1.56%
华北	5,207.56	5.50%	3,950.38	4.78%	2,729.85	3.63%
合计	94,755.19	100.00%	82,559.48	100.00%	75,105.45	100.00%

资料来源：公司 2019-2021 年年报，公司提供，中证鹏元整理

公司按项目建设进度收费。一般情况下，合同签署后收取合同总价20%-50%作为预付款，在项目完工时收取合同总价的45%-75%，其余5%款项作为质保金，待系统1-3年质保期结束后支付，结算账期一般为3-6个月。由于公司最终客户以学校为主，项目建设受学校寒暑假的影响，通常在第一季度启动建设计划，第二季度完成项目的商务谈判及合同确认，第三季度（暑期）进行项目建设，完成发货、安装、调试及验收等工作，第四季度进行收入确认和回款，使得公司在采购、生产、发货、安装、验收和收付

款等方面均出现明显的季节性波动，项目周期较长。同时，学校、银行、电信运营商等客户内部审核流程严格、时间较长，公司回款周期较长，部分项目建设支出需公司预先垫付资金，存在垫资压力。

公司采用以销定产的生产模式，以自主生产为主；营业成本主要为直接材料成本，供应商集中度较低

公司采用以销定产的生产模式，采取自主生产和OEM外包生产相结合的生产方式，以自主生产为主。自主生产一般根据公司的市场预测及订单情况制定生产计划，产品类型主要为一卡通终端产品，包括消费机、门禁控制器、考勤机、水控设备、二代身份证阅读器等，相关产品的硬件外机主要系公司直接对外采购获得，公司按客户需求装配芯片、软件系统等核心部件后形成相应功能，作为最终产品进行销售。

公司营业成本主要由直接材料成本、施工费用、设备使用及管理费等组成，近年直接材料成本占比均在80%以上，受设备使用和管理费增加的影响，近年直接材料成本占比有所下滑。公司采购的直接材料主要包括卡类产品、消费机、门禁读卡器、门禁控制器、考勤机、电子元器件和节能终端等产品，若上述产品的价格上升或出现波动，将对公司盈利能力产生不利影响。公司施工费用主要为项目实施时的外包费用，主要执行安装、组装等简单工作，近年占营业成本的比重维持在8%左右。设备使用及管理费主要为公司自助洗衣业务产生的资产折旧费、管理费用，随着业务规模扩大快速增长。

表9 公司营业成本构成情况（单位：万元）

项目	2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	47,305.41	83.79%	45,362.34	87.70%	41,898.45	89.76%
施工费用	4,527.40	8.02%	3,881.52	7.50%	3,369.53	7.22%
折旧及摊销	1,195.10	2.12%	767.93	1.48%	561.13	1.20%
设备使用及管理费	3,427.21	6.07%	1,710.18	3.31%	847.70	1.82%
营业成本合计	56,455.12	100.00%	51,721.97	100.00%	46,676.80	100.00%

资料来源：公司提供

公司采用订单采购和提前采购相结合的方式进行采购。订单采购是对非通用型物料及销量小、个性化定制产品或一卡通项目建设过程中需要的专用设备，根据实际需求，参考供应商供应速度制定生产计划和相应采购计划，由采购经理审核并经分管总经理审批后，进行采购作业。提前采购则是对通用型物料及销量稳定、需求量大的产品所需物料，根据历史销售记录，参考当前生产计划及材料供应周期，确定安全库存量并制定相应的采购计划，由采购经理审核并经分管总经理审批后，进行采购作业。

公司供应商主要分为两类，一类是电子元器件、一卡通终端、计算机通用设备等制造企业，公司一般会根据市场需求，制定采购计划和生产计划，并根据生产计划向供应商购买相应产品。另一类供应商

则为软件、网络、安防等大型设备提供商，此类产品由于存在一定的专业性，客户在项目建设过程中会对其参数、型号、品牌等有特定需求，因此对该类产品的采购，往往是由客户在前期招标规划过程中即提出特定参数要求及推荐产品型号，公司综合考虑价格、口碑、服务等因素，从中选择适合的供应商合作并向其采购。由于公司采购的原材料种类、品牌、型号、规格较多，公司供应商数量较多，因此采购较为分散，近年公司整体采购集中度较低，2019-2021年前五大供应商采购金额占比均低于15.00%。

表10 公司前五大供应商情况（单位：万元）

时间	供应商名称	采购金额	占年度采购总额的比例
2021年	西安沔泊尧实业有限责任公司	1,912.25	3.41%
	杭州拓兰科技有限公司	1,120.14	2.00%
	杭州荣焱信息科技有限公司	1,109.99	1.98%
	常州常工电子科技股份有限公司	1,037.03	1.85%
	杭州中万建筑劳务有限公司	996.04	1.78%
	合计	6,175.45	11.02%
2020年	景德镇市丰硕科技有限公司	4,122.66	8.38%
	杭州中迈建筑劳务有限公司	1,062.14	2.16%
	山东威尔数据股份有限公司	789.44	1.60%
	常州常工电子科技股份有限公司	711.60	1.45%
	杭州雄伟科技开发股份有限公司	656.37	1.33%
	合计	7,342.21	14.92%
2019年	苏州美长隆机电设备有限公司	1,487.64	2.93%
	上海色彩得环保科技有限公司	1,442.12	2.84%
	掌门物联科技（杭州）股份有限公司	1,272.71	2.51%
	杭州凝思科技有限公司	1,203.80	2.37%
	杭州雄伟科技开发股份有限公司	892.01	1.76%
	合计	6,298.28	12.41%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

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2019-2021年审计报告及2022年1-3月未经审计财务报表，报告均采用新会计准则编制。近三年合并报表范围变化情况如下。

表11 近年公司合并范围变化情况

年份	公司名称	增减情况	变动方式
2021年	杭州麦狐信息技术有限公司	增加	股权收购
	宁波博太科智能科技股份有限公司	增加	股权收购
	柳州文通智慧科技有限公司	增加	新设成立
	BOSTEX TECHNOLOGIES INTERNATIONAL PTE LTD	增加	股权收购
2020年	杭州正元智慧企业管理咨询有限责任公司	增加	新设成立
2019年	浙江双旗智慧科技有限公司	增加	新设成立

注：2022年1-3月公司合并报表范围无变化。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

资产结构与质量

近年公司资产规模持续增长，但应收账款规模较大，对营运资金形成较大占用，需关注款项回收情况

随着业务规模扩大以及外部融资增加，近年公司总资产规模持续增长，2019-2021年复合增长率为17.00%。公司资产以流动资产为主，但随着长期股权投资、待摊装修费等资产增长，流动资产占比有所下滑。

近年公司货币资金规模持续增长，2021年末为3.53亿元，其中作为保证金使用受限的货币资金占比4.38%。2022年一季度，公司购买理财产品、支付货款、发放年终奖等使得货币资金规模大幅减少，同时交易性金融资产明显增加，主要系结构性存款、银行理财产品和固定收益类信托产品等。随着业务规模扩大，公司应收账款和存货规模呈增长趋势。由于公司主要客（用）户是学校、银行及电信运营商等，该类客户资金管理较为严格，合同签订、审批及项目审计、付款流程较长，公司回款速度相对较慢，对营运资金形成较大占用，需关注款项回收情况。截至2021年末，前五大应收对象应收账款合计占比18.67%，公司应收账款集中度不高；从账龄来看，账龄在3年以内的应收账款占比合计88.04%，其中1年以内占比63.16%，已累计计提坏账准备0.94亿元。公司存货主要为原材料、库存商品与发出商品，由于公司智慧校园信息化建设项目周期较长，使得存货中发出商品规模较大。因公司业务具有较为明显的季节性特点，公司每年于第一季度进行采购备货，2022年3月末存货规模明显增长。

公司长期股权投资主要系对联营企业的投资，2021年末主要投资对象为杭州卓然实业有限公司（以下简称“杭州卓然”）、杭州三叶草创业投资合伙企业（有限合伙）和浙江尼普顿科技股份有限公司

（以下简称“尼普顿”），公司持股比例分别为40.00%、20.00%和10.31%⁶；其中杭州卓然主要经营商业物业出租，其持有的正元智慧大厦物业于2020年5月开始营业，2021年随着出租率的提高收入大幅增长。随着股权投资规模扩大以及投资对象经营业绩提高，2021年公司长期股权投资收益增长至0.11亿元，对利润形成一定补充。公司固定资产主要为专用设备、房产、电脑等，其中专用设备主要为洗衣机等资产，近年随着自助洗衣业务规模扩大持续增长。公司无形资产主要为软件、商标权、专利权等资产，近年规模随着企业合并增加、内部研发、购置等呈增长趋势。长期待摊费用主要为公司办公场所装修费和洗衣项目管理费，近年规模持续增长，主要系2020年装修工程完工转入以及洗衣业务规模扩大使得管理费增长所致。

整体来看，近年公司资产规模持续增长，以流动资产为主，但应收账款规模较大，对营运资金形成较大占用，需关注款项回收情况。

表12 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022年3月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1.42	8.21%	3.53	20.16%	2.64	17.60%	2.42	18.89%
交易性金融资产	0.85	4.94%	0.02	0.09%	1.39	9.25%	0.11	0.86%
应收账款	4.75	27.57%	4.94	28.18%	4.08	27.15%	4.26	33.29%
存货	3.18	18.46%	2.45	14.00%	2.13	14.18%	2.13	16.69%
流动资产合计	11.28	65.45%	11.70	66.82%	11.03	73.41%	9.66	75.47%
长期股权投资	2.20	12.77%	2.19	12.50%	1.61	10.74%	1.30	10.12%
固定资产	0.70	4.08%	0.78	4.44%	0.57	3.79%	0.53	4.18%
无形资产	0.78	4.53%	0.74	4.25%	0.51	3.41%	0.59	4.63%
长期待摊费用	0.82	4.79%	0.73	4.18%	0.56	3.72%	0.23	1.77%
非流动资产合计	5.96	34.55%	5.81	33.18%	3.99	26.59%	3.14	24.53%
资产总计	17.24	100.00%	17.52	100.00%	15.02	100.00%	12.79	100.00%

资料来源：公司2019-2021年审计报告及未经审计的2022年1-3月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

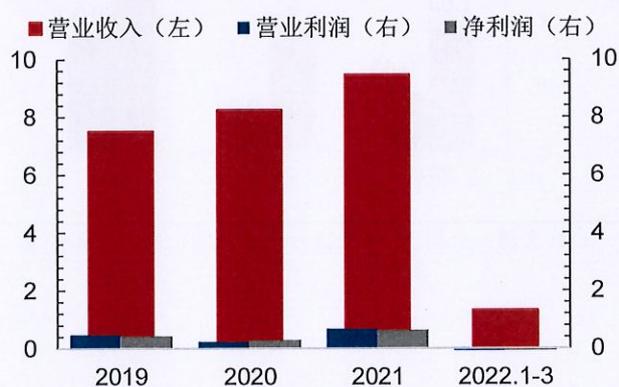
近年公司营业收入持续增长，但较大规模的期间费用挤占了公司盈利空间，政府补贴占利润总额的比重较大

⁶ 2022年4月，公司与尼普顿的部分股东签署《股份购买协议》，公司以1.42亿元自筹资金购买其持有的尼普顿40.69%股份。本次交易完成后，公司将合计持有尼普顿51.00%股份，尼普顿纳入公司合并财务报表。截至本评级报告出具日，相关股份工商变更登记尚未完成。

公司营业收入主要来自智慧校园等信息化项目建设收入，以及后续运营维护和增值服务收入，随着业务规模的逐渐扩大，近年公司营业收入持续增长，叠加政策驱动及市场的不断拓展，未来收入有望实现进一步增长。近年公司积极应对市场变化，持续增加研发投入，自主开发的软件产品增加，一卡通系统中包含的自主软硬件产品占比提高；同时，通过芯片等部件的国产化改造，一定程度上控制了产品成本；以及人工智能等技术的应用提高了产品附加值，使得毛利率整体呈上升趋势，2021年公司销售毛利率为40.42%。

公司所从事的智慧校园行业市场竞争较为激烈，要保持产品核心竞争力，需不断进行研发投入，业务和人员扩张也使得公司的人工成本和管理费用增加，2019-2021年公司期间费用率分别达32.58%、35.51%和35.27%，对利润形成较大侵蚀。公司每年可获得一定规模的政府补贴，2019-2021年政府补贴占利润总额的比重分别为71.22%、105.38%和51.69%，有效提升了公司的盈利水平。2020年，由于研发费用增长较快使得期间费用率上升，同时政府补贴下降、发行“正元转债”使得资产规模有所增长，公司EBITDA利润率和总资产回报率有所下滑；2021年随着业务规模扩大和毛利率水平提高，同时政府补贴明显增加，公司EBITDA利润率和总资产回报率有所回升。

图4 公司收入及利润情况（单位：亿元）



资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图5 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

现金流

公司业务获现能力较好，经营活动现金生成能力一般，未来主要资本性支出将持续依赖筹资活动

公司主要客户为银行、电信运营商、学校及政府机构等，客户经营状况较稳定，付款能力较强，近年公司业务获现能力较好，2019-2021年收现比在0.9-1.1之间。2020年公司加大应收账款催收力度，同时对上游供应商占款、下游客户预收款增加，经营活动现金流净额由负转正；2021年随着业务规模扩大，

公司应收账款和存货均有所增长，对营运资金形成占用，当期经营活动现金净流入规模有所下降。2022年一季度，因支付年终奖、备货增加等因素，经营活动现金表现为大幅净流出。

公司投资活动现金流入主要来源于银行理财产品的赎回，现金流出主要为购买银行理财产品、股权投资以及“正元转债”募投项目建设等支付的现金，近年整体表现为净流出状态。公司筹资活动现金流入主要为银行借款、发行“正元转债”获得的现金，伴随外部融资规模增加，近年公司筹资活动现金流持续净流入。

近年公司EBITDA和FFO有所波动，整体规模偏小，经营活动现金生成能力一般。公司本期债券募投项目尚需投资规模较大，应收账款增长对营运资金形成占用，未来主要资本性支出将持续依赖筹资活动。

图 6 公司现金流结构

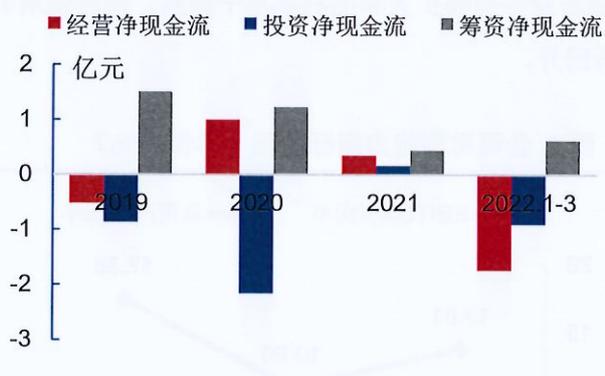
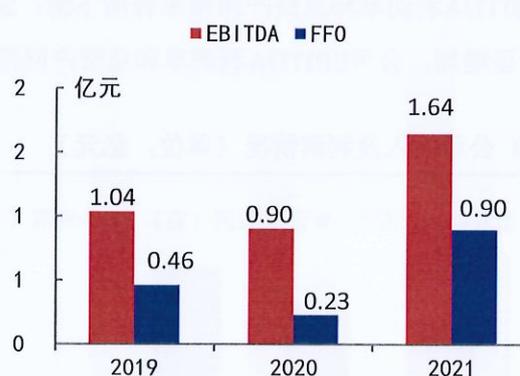


图 7 公司 EBITDA 和 FFO 情况



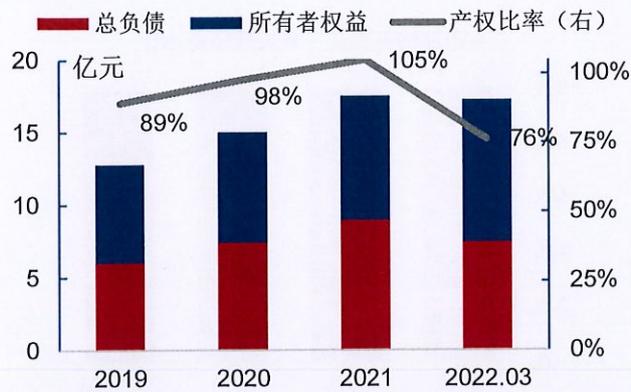
资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

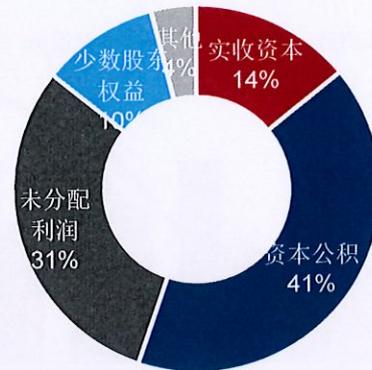
资本结构与偿债能力

近年公司债务规模波动增长，且短期债务占比较高，存在短期偿债压力

受益于“正元转债”转股以及经营业绩积累，近年公司所有者权益持续增长，主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成；随着外部融资增加，公司负债规模亦持续增长，2022年一季度“正元转债”转股使得负债规模有所下降，产权比率随之降低，公司所有者权益对负债的保障程度尚可。

图8 公司资本结构


资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图9 2022年3月末公司所有者权益构成


资料来源：公司未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

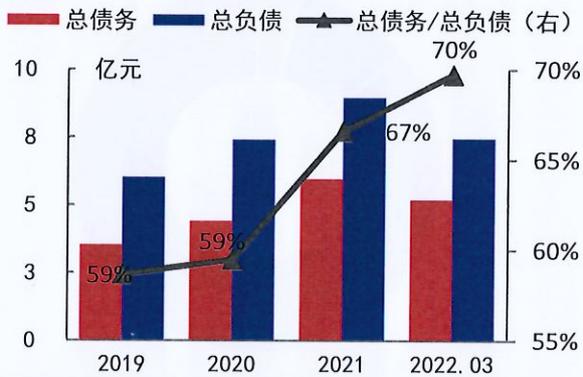
从负债结构来看，公司负债以流动负债为主。随着经营规模扩大，公司资金需求增加，银行借款持续增长，主要为短期借款，且规模较大，借款类型以保证借款为主。公司应付账款主要为材料采购款，随着业务规模扩大持续增长，2022年一季度公司支付较多货款使得应付账款规模有所下降。公司应付债券系2020年发行的“正元转债”，发行规模1.75亿元，已于2022年2月提前赎回。2021年公司执行新租赁准则新增租赁负债，为租赁办公场地所承担的付款义务。

表13 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

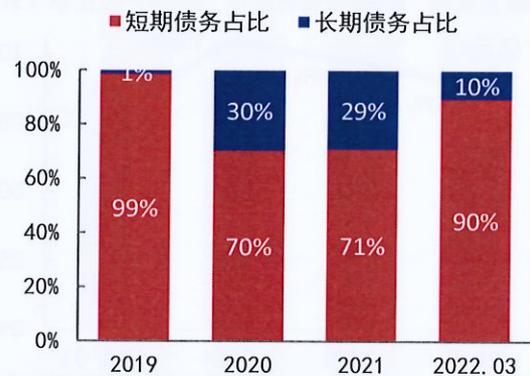
项目	2022年3月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	4.33	57.96%	3.82	42.55%	2.95	39.75%	3.26	54.01%
应付账款	1.28	17.07%	1.80	20.08%	1.66	22.35%	1.36	22.60%
流动负债合计	6.90	92.39%	7.21	80.40%	6.11	82.36%	5.99	99.17%
长期借款	0.15	2.06%	0.00	0.00%	0.02	0.22%	0.05	0.83%
应付债券	0.00	0.00%	1.36	15.19%	1.29	17.41%	0.00	0.00%
租赁负债	0.39	5.25%	0.37	4.17%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
负债合计	7.47	100.00%	8.97	100.00%	7.42	100.00%	6.04	100.00%

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

近年公司主要通过银行借款、发行债券融资，随着经营规模扩大，债务总额持续增长，以短期债务为主；2022年一季度，随着“正元转债”提前赎回，公司债务规模有所下降，但短期债务占比提高至89.51%。目前公司本期债券募投项目尚需持续投入，除了利用本期债券筹集资金，未来银行借款亦是公司重要的筹资渠道，有息负债规模将进一步增长。

图 10 公司债务占负债比重


资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图 11 公司长短期债务结构


资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

随着债务规模增长，近年公司资产负债率持续提高，EBITDA和FFO对净债务的保障程度有所减弱，公司偿债压力加大。2022年一季度“正元转债”提前赎回使得公司负债水平有所下降。

表14 公司杠杆状况指标

指标名称	2022年3月	2021年	2020年	2019年
资产负债率	43.34%	51.21%	49.42%	47.17%
净债务/EBITDA	--	1.67	0.81	1.14
EBITDA 利息保障倍数	--	4.66	4.01	4.07
总债务/总资本	34.78%	41.14%	36.76%	34.38%
FFO/净债务	--	32.71%	31.60%	39.05%

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

近年公司速动比率有所波动，现金短期债务比波动下降，2022年3月末仅0.49，存在短期偿债压力。公司为创业板上市公司，资本市场融资渠道较通畅，2022年3月末银行可用授信额度为4.40亿元。

图 12 公司流动性比率情况


资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

八、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2019年1月1日至报告查询日（2022年5月16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；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无逾期未偿付或逾期偿付情况。

九、抗风险能力分析

公司专注于智慧校园、智慧园区及行业信息化建设，近年伴随着大数据、云计算、物联网、人工智能等新兴技术的快速发展，教育信息化要求不断提高，智慧校园信息化建设得到国家及地方政府在产业规划、财政支出等方面的诸多支持，同时疫情影响下高校信息化建设必要性凸显，智慧校园行业市场需求进一步提升，有利于公司业务的持续开拓。公司深耕智慧校园信息化建设多年，在智慧校园解决方案领域积累了较为丰富的经验，形成了较完善的信息技术服务体系，公司客户资源较优质，具有一定的区域竞争优势，近年营业收入持续增长。虽然公司面临较为激烈的市场竞争，且存在短期偿债压力，但公司持续加大研发投入，保持产品竞争力，叠加政策驱动及市场的不断拓展，未来收入有望实现进一步增长，具有一定的抗风险能力。

十、本期债券偿还保障分析

募投项目实现的现金流入为本期债券偿债资金的重要来源。募投项目规划搭建为基础教育招生入学、出入安全、校内托管、支付缴费、餐饮食安、人事管理、教育督导等教育活动提供统一服务的一体化云平台，并依托平台开展运营工作，为中小学客户提供覆盖教育管理与服务全应用场景的稳定可靠服务，项目建成后计算期（按8年计算）内平均年销售收入3.31亿元、净利润0.42亿元。但需要关注的是，项目建设进度存在不及预期的风险，且受下游市场需求和公司销售开拓情况影响，项目未来收益实现情况具有一定不确定性。

公司经营活动产生的现金流量可为本期债券偿还提供一定保障。2019-2021年公司分别实现营业收入7.51亿元、8.26亿元和9.48亿元，收入规模持续增长；同期，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为7.07亿元、9.09亿元和8.95亿元。同时我们也注意到，近年公司经营活动净现金流有所波动，且本期债券募投项目尚需投资规模较大，公司存在一定资金支出压力。

公司发行的可转换公司债券可在规定时间内进行转换成股票，减轻公司偿债压力。在本期可转换公司债券发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止，投资者可将所持有的本期债券转换为股票，转股后将减轻公司偿本付息压力。但值得注意的是，转股期间股票价格波动或将影响投资者转股情况。

十一、结论

综上，中证鹏元评定正元智慧主体信用等级为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。

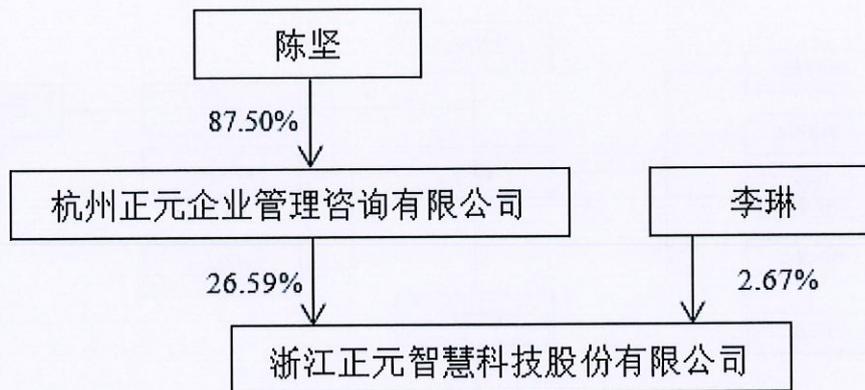


附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2022年3月	2021年	2020年	2019年
货币资金	1.42	3.53	2.64	2.42
应收账款	4.75	4.94	4.08	4.26
存货	3.18	2.45	2.13	2.13
流动资产合计	11.28	11.70	11.03	9.66
长期股权投资	2.20	2.19	1.61	1.30
非流动资产合计	5.96	5.81	3.99	3.14
资产总计	17.24	17.52	15.02	12.79
短期借款	4.33	3.82	2.95	3.26
应付账款	1.28	1.80	1.66	1.36
一年内到期的非流动负债	0.09	0.11	0.03	0.03
流动负债合计	6.90	7.21	6.11	5.99
长期借款	0.15	0.00	0.02	0.05
应付债券	0.00	1.36	1.29	0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	0.57	1.76	1.31	0.05
负债合计	7.47	8.97	7.42	6.04
总债务	5.21	5.97	4.42	3.54
归属于母公司的所有者权益	8.76	7.50	6.88	6.22
营业收入	1.33	9.48	8.26	7.51
净利润	-0.14	0.64	0.30	0.44
经营活动产生的现金流量净额	-1.73	0.35	1.00	-0.52
投资活动产生的现金流量净额	-0.90	0.16	-2.15	-0.86
筹资活动产生的现金流量净额	0.62	0.44	1.23	1.51
财务指标	2022年3月	2021年	2020年	2019年
销售毛利率	41.32%	40.42%	37.35%	37.85%
EBITDA 利润率	--	17.36%	10.96%	13.81%
总资产回报率	--	5.75%	3.35%	5.28%
产权比率	76.50%	104.94%	97.71%	89.30%
资产负债率	43.34%	51.21%	49.42%	47.17%
净债务/EBITDA	--	1.67	0.81	1.14
EBITDA 利息保障倍数	--	4.66	4.01	4.07
总债务/总资本	34.78%	41.14%	36.76%	34.38%
FFO/净债务	--	32.71%	31.60%	39.05%
速动比率	1.17	1.28	1.46	1.26
现金短期债务比	0.49	0.82	1.25	0.73

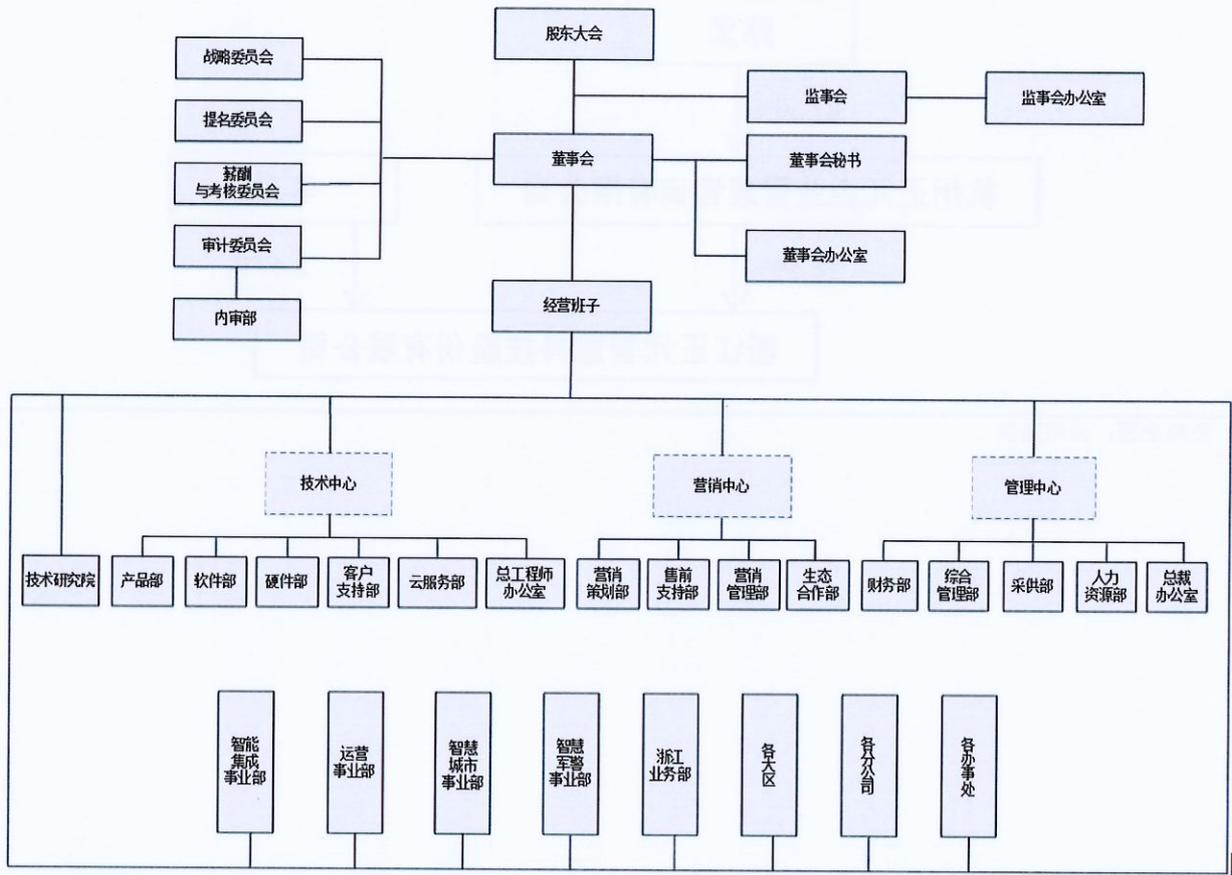
资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2022 年 3 月）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2022 年 3 月）



资料来源：公司提供

附录四 2022年3月末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

子公司名称	注册资本	持股比例	业务性质
青岛天高智慧科技有限公司	2,850.00	44.35%	智慧校园、智慧园区等软硬件产品销售及服务
广西筑波智慧科技有限公司	1,211.50	65.00%	智慧校园、智慧园区等软硬件产品销售及服务
南昌正元智慧科技有限公司	236.00	63.56%	智慧校园、智慧园区等软硬件产品销售及服务
浙江正元数据科技有限公司	1,300.00	51.00%	城市大脑市民创新服务及应用
浙江云马智慧科技有限公司	3,000.00	51.00%	易校园 APP 线上服务运营等
杭州容博教育科技有限公司	143.00	51.05%	基础教育软硬件产品销售及服务
福建正元智慧科技有限公司	1,080.00	51.00%	智慧校园、智慧园区等软硬件产品销售及服务
四川正元智慧科技有限公司	500.00	51.00%	智慧校园、智慧园区等软硬件产品销售及服务
浙江正元曦客科技有限公司	1,000.00	100.00%	软件开发及服务
浙江校云智慧科技有限公司	1,000.00	51.00%	基础教育软件产品销售及服务等业务
浙江小兰智慧科技有限公司	8,000.00	59.00%	自助洗衣服务、运营服务等
浙江坚果智慧科技有限公司	1,441.20	51.00%	智慧餐厅、智慧食安系统运营服务等
浙江双旗智慧科技有限公司	1,000.00	61.00%	智慧公寓相关软硬件产品销售
杭州正元智慧企业管理咨询有限责任公司	100.00	100.00%	咨询管理
杭州麦狐信息技术有限公司	172.73	51.00%	云软件产品销售及服务
宁波博太科智能科技股份有限公司	1,500.00	51.00%	门禁控制器、读卡器、指纹机、考勤机、消费机等硬件产品的研发、生产和销售
柳州文通智慧科技有限公司	200.00	65.00%	软件销售及系统建设
BOSTEX TECHNOLOGIES INTERNATIONAL PTE LTD	20.00 (新币)	51.00%	开发、生产、贸易和安装楼宇智能集成系统和设备

资料来源：公司提供

附录五 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+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+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+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：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。

附录六 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、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。



登记机关



2018年11月05日

此复印件仅供
正元智慧使用
其他印无效



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
正元智慧
内部使用

完成年度备案的证券评级机构名录

<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c101838/c1515170/content.shtml>

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 > 证券经营机构监管 > 证券经营机构相关规定

索引号: bm56000001/2021-00264418 分类: 证券经营机构相关规定;监管对策

发布机构: 证监会 发文日期: 2021年06月28日

名称: 完成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: 关键词:

完成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	联合资信评估股份有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
2	上海资信有限公司	2020年度备案	上海市	2021-6-28
3	标普信用评级(中国)有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
4	北京中北联信用评估有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
5	中诚信国际信用评级有限责任公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
6	远东资信评估有限公司	2020年度备案	上海市	2021-6-28
7	浙江大普信用评级股份有限公司	2020年度备案	浙江省	2021-6-28
8	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	2020年度备案	上海市	2021-6-28
9	安融信用评级有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
10	大公国际资信评估有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
11	中证鹏元资信评估股份有限公司	2020年度备案	深圳市	2021-6-28
12	东方金诚国际信用评估有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28



【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	毕柳	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	R0030212120003	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	本科	
登记日期	2012-12-21			

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
R0030212120003	2012-12-21	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	顾春霞	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	R0030217100005	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2017-10-30			

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
R0030217100005	2017-10-30	中证鹏元资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

