



华设设计集团股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20223049D-01



发行人及评级结果

华设设计集团股份有限公司

AA/稳定

本次债项评级结果

AA

发行要素

拟发行金额不超过 4 亿元，期限为自发行之日起 6 年，每年付息一次、到期归还所有未转股的可转债本金和最后一年利息。募集资金拟用于投资华设创新中心项目及补充流动资金。

评级观点

中诚信国际肯定了华设设计集团股份有限公司（以下简称“华设集团”或“公司”）设计资质齐备且等级高、在细分领域具有较高的市场地位；新签合同额逐年增加，且项目质量较好以及盈利能力处于行业较好水平且债务负担轻，偿债压力小等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司股权结构分散且无实控人、两金占总资产比重较高且应收账款账龄较长及业务类型及区域分布较为集中等因素对公司经营及整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，华设设计集团股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：资本实力显著增强；经营及业务承揽规模大幅上升；盈利能力明显提升且具有可持续性。

可能触发评级下调因素：经营及业务承揽规模大幅下降；业务回款明显恶化；债务过度扩张且投资回报率未及预期。

正面

- 公司设计资质齐备且等级高，在细分领域具有较强市场地位
- 新签合同额逐年增加，且业主结构优，项目质量较好
- 盈利能力处于行业较好水平，且债务负担轻，偿债压力小

关注

- 股权结构分散且无实控人
- 两金占总资产比重较高，且应收账款账龄较长
- 业务类型及区域分布较为集中

项目负责人：张馨予 xzyzhang@ccxi.com.cn

项目组成员：杜佩珊 pshdu@ccxi.com.cn

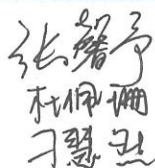
刁慧然 hrdiao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 9 月 20 日




财务概况

华设集团（合并口径）	2019	2020	2021	2022.6
总资产（亿元）	80.74	92.45	106.91	102.84
所有者权益合计（亿元）	29.32	34.51	39.87	40.81
总负债（亿元）	51.43	57.93	67.04	62.03
总债务（亿元）	4.22	3.01	3.56	3.73
营业总收入（亿元）	46.88	53.54	58.22	22.99
净利润（亿元）	5.33	6.05	6.37	2.62
EBIT（亿元）	6.29	7.17	7.57	--
EBITDA（亿元）	6.98	7.83	8.24	--
经营活动净现金流（亿元）	4.04	4.04	3.92	-5.33
营业毛利率(%)	31.21	32.98	31.86	34.99
总资产收益率(%)	7.79	8.28	7.61	--
EBIT 利润率(%)	13.42	13.40	13.01	--
资产负债率(%)	63.69	62.67	62.71	60.32
总资本化比率(%)	12.58	8.02	8.19	8.36
总债务/EBITDA (X)	0.60	0.38	0.43	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	45.16	41.33	43.51	--
FFO/总债务 (X)	1.77	2.92	2.56	--

注：1、中诚信国际根据华设集团提供的其经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年度审计报告及未经审计的 2022 年半年度财务报表整理。其中，2019 年、2020 年财务数据分别采用了 2020 年、2021 年审计报告期初数，2021 年财务数据采用了 2021 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

同行业比较（2021 年数据）

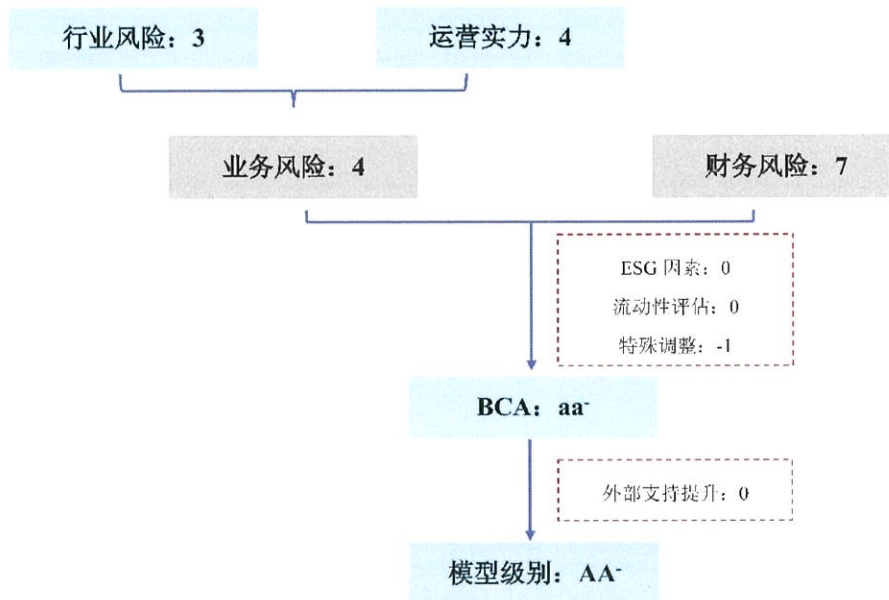
公司名称	新签合同额 (亿元)	营业总收入 (亿元)	EBIT 利润率(%)	资产负债率(%)	现金周转天数 (天)
中建交通	464.66	145.29	1.38	71.01	-24.90
中国华西	186.03	146.06	2.96	85.44	20.29
武汉电气化局	210.64	105.14	2.49	71.75	-39.68
华设集团	106.87	58.22	13.01	62.71	149.40

中诚信国际认为，与同业同级别公司相比，华设集团在勘察设计领域具有较强的竞争实力，但业务多元化程度一般，对区域性市场有一定依赖度；业务性质导致新签合同额相对较小，但客户结构和项目质量较优；公司资产中两金占比较高，且应收账款相对较长。此外，因公司核心业务为勘察设计，盈利能力优于其他标杆企业，且债务规模很小，货币资金充裕，偿债压力不大。

注：“中建交通”为“中建交通建设集团有限公司”简称，“中国华西”为“中国华西企业有限公司”简称，“武汉电气化局”为“中铁武汉电气化局集团有限公司”简称。

评级模型

华设计集团股份有限公司评级模型打分(2022_01)



方法论

中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000 2022_05

■ 业务风险：

华设集团属于建筑行业，中诚信国际对中国建筑行业风险评估为中等；华设集团在勘察设计行业具有较高的市场地位，业主结构较优、在手合同质量较好，设计资质齐全且等级较高，但对区域性市场有一定依赖度，业务风险评估为中等。

■ 财务风险：

华设集团盈利能力较强，杠杆水平很低，凭借其内部流动性可对债务形成有效保障，且具有外部融资渠道，整体偿债能力很强，财务风险评估为极低。

■ 模型级别：

模型级别仅作为信用评级委员会评定最终信用等级的重要参考，模型级别与最终级别之间可能存在差异。

■ 个体信用状况（BCA）：

依据中诚信国际的评级模型，针对建筑设计类企业的特殊性对华设集团个体信用等级有调减，华设集团具有 aa- 的个体基础信用等级，反映了其中等的业务风险和极低的财务风险。

■ 外部支持：

公司股权结构分散，无控股股东和实际控制人。

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

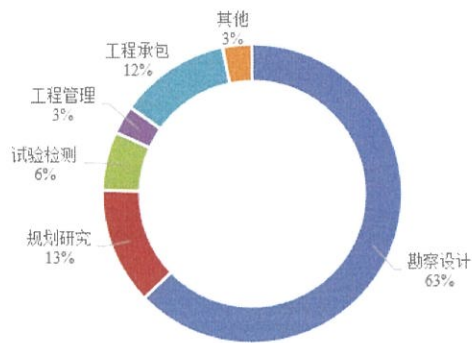
跟踪评级安排

- 根据相关监管规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在信用评级结果有效期内，持续关注本次债券发行人经营或财务状况变化等因素，对本次债券的信用风险进行定期和不定期跟踪评级，并根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告。
- 在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。
- 如发行主体、担保主体（如有）未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，本公司将根据有关情况进行分析并据此确认或调整主体、债券评级结果或采取终止、撤销评级等行动。

发行人概况

公司前身为始建于 1966 年的江苏省交通规划设计院，于 2005 年 8 月由事业单位改制为职工持股的有限公司，并于 2011 年 1 月整体变更为江苏省交通规划设计院股份有限公司。2014 年 10 月，公司首次公开发行 A 股股票，成为国内第一家在主板挂牌上市的工程咨询类企业（原股票简称：设计股份，股票代码：603018）。2020 年，公司更为现名，股票简称变更为华设集团。公司主营业务为智库咨询、工程设计、工程总承包、检测与感知、智能交通、智慧城市、低碳环保和商业服务等。2021 年实现营业总收入 58.22 亿元。

图 1：2021 年收入构成情况



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

产权结构：截至 2022 年 6 月末，公司股本 6.84 亿股。公司股权结构分散，自然人杨卫东、邱桂松、明图章和胡安兵¹分别持有公司 3.98%、3.65%、3.19%和 2.88%的股权²，中国建设银行股份有限公司一国投瑞银优化增强债券型证券投资基金持股比例为 2.12%，公司无控股股东、无实际控制人。

表 1：截至 2022 年 6 月末公司主要子公司（亿元）

全称	简称	持股比例	2022 年 6 月末		2021 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
江苏纬信工程咨询有限公司	江苏纬信	100.00%	7.04	2.08	5.55	0.55
宁夏公路勘察设计院有限责任公司	宁夏公路院	100.00%	6.32	2.81	2.73	0.27
扬州市勘测设计研究院有限公司	扬州设计院	79.03%	4.56	1.84	2.56	0.41
华设计集团北京民航设计研究院有限公司	华设民航院	51.00%	0.70	0.24	0.86	0.09
江苏狄诺尼信息技术有限责任公司	江苏狄诺尼	51.00%	0.59	0.46	0.21	0.004

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本次债券概况

本次可转换公司债券拟发行总额不超过人民币 4 亿元，期限为 6 年，每年付息一次、到期归还所有未转股的可转债本金和最后一年利息。募集资金拟用于投资华设创新中心项目及补充流动资金。

¹同期末，杨卫东担任公司董事长，胡安兵担任董事和董事会秘书，明图章担任党委书记。公司前十大股东中，仅上述三位在公司任职。

²截至 2022 年 6 月末，杨卫东持股数量为 2,722 万股，其中 759 万股为质押状态。

含权发行条款：发行人赎回选择权、投资人回售选择权。

本期债券发行后将增加长期债务，公司债务结构或将有所优化。尽管可转债的发行将推升债务规模，但公司债务负担轻，本期债券的偿付能力很强。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2022 年上半年中国经济在面对超预期因素冲击时体现出了较强的韧性，随着一揽子稳增长政策措施落地见效，下半年宏观经济或将结构性修复，考虑到经济不同部门修复节奏的不统一以及政策效果显现具有一定延迟与滞后，经济或总体呈现出非对称“W”型走势。经济修复的同时也将面临严峻复杂的外部压力与内部挑战，俄乌冲突叠加全球经济滞胀风险抬升外部不确定性，疫情及疫情防控影响弱化但疫情反弹风险犹存，预期偏弱依然是制约宏观经济复苏的重要瓶颈，微观主体面临多重困难且市场活力仍有不足。此外，宏观债务风险持续处于高位，尤其是房地产等重点领域风险加速暴露，需高度警惕“停贷风波”发酵下的风险蔓延。从政策环境看，上半年宏观政策积极发力稳增长，货币政策降准降息并下调中长期 LPR，财政政策收支两端同时发力并加快专项债发行。下半年稳增长依然是宏观政策主线，但防风险是底线，不会为了过高增长目标而出台超大规模刺激措施。货币政策稳字当头，稳中求进，或主要以结构性政策工具配合财政金融政策着重推动宽信用，引导淤积的流动性流向实体。财政政策以积极为基调，但重点将转向支出端，或以加大政策落实特别是专项债的使用为重点，包括调整固投资项目资本金比例及扩大专项债使用范围等。从中长期来看，中国具有供应全球的稳定生产能力以及广阔的内部市场空间，创新发展能够持续为经济运行注入新的增长动能，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2022 年上半年宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreCreditResearch/detail/8778?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，房地产调控政策将在一定程度上对建筑行业的房建业务产生不利影响；基建投资将在稳增长中发挥一定的作用，预计 2022 年建筑业总产值仍将保持增长态势；但需关注在房企以及地方政府资金压力加大的情况下，建筑企业的垫资压力、工程回款风险以及计提相关减值对盈利的影响。

按产值构成来看，建筑业总产值中房屋建筑业产值和土木工程建筑业产值占比分别为 62%和 27%左右。其中，房屋建筑业产值中的约 60%来自商业地产项目，在房地产政策影响下，建筑企业商品房项目新签合同额的增长或将承压。同时，房地产业行业政策、市场行情、房企整体经营及资金等情况会对建筑企业的两金管理、应收账款的回收及盈利等各方面产生影响。整体来看，尽管制造业产业结构调整、新型城镇化建设带来的城市更新、旧城改造及保障房等项目的推出以及大中城市科教文卫等基础设施补短板将在一定程度上弥补房地产政策对房建业务的影响，但预计 2022 年建筑企业房建新签合同额增速仍将有所下降。

基础设施建设方面，2020 年以来，虽然政府出台了一系列稳增长措施，但受到专项债投向基建强度弱于预期、地方政府投融资持续承压、南方洪灾、新启动项目尚未进入建设高峰等因素影响，全年基建投资同比增长 0.9%，较上一年变化不大。中诚信国际认为，随着国家政策的大力支持，

5G 基建、高铁、新能源等新基建和“两新一重”（新型基础设施、新型城镇化、交通水利等重大工程）等领域、以长三角、粤港澳大湾区、京津冀、成渝等国家战略城市群区域为核心的城际轨道交通网建设以及城市内部各地之间的信息基础设施和各类公共设施建设将迎来结构性投资机会，可为相关基建施工企业的发展提供一定支撑。同时，中央经济会议中提出的积极的财政政策以及“适度超前”开展基础设施投资将对基建投资形成一定支持。但考虑到土地财政的削弱以及地方政府债务风险控制任务的严峻性，稳增长与地方政府债务风险之间的矛盾依然突出，预计 2022 年基建投资将温和增长。需要关注的是，当前土地出让金仍为地方政府财政收入主要来源，房地产投资放缓或将导致建筑企业基建工程相关的新订单获取、工程款结算和回款进度延后。

详见《中国建筑行业展望，2022 年 2 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/8456?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，华设集团在勘察设计行业具有较高的市场地位，近年来新签合同额逐年增加，但对收入保障程度一般；业主结构优，项目质量整体较好；具备最高等级设计资质，但勘测设计业务占比较高，且对单一区域有一定依赖，需对部分业务领域及区域新签项目可持续性保持关注；收入逐年增加，但受市场空间影响，收入规模不大。

公司在国内勘察设计领域具有较高的市场地位，尤其是在交通设计领域排名前列。

公司聚焦交通与城市的现代化建设与运营，是国内唯一同时具备公路、铁路、水运、航空和管道设计能力的企业，可提供交通及城市领域从战略规划、工程咨询、勘察设计到科研开发、检测监测、系统集成、运营维护等全生命周期的一体化解决方案。截至 2022 年 6 月末，公司累计承担百余项部省级交通发展战略、中长期规划等研究制定，2019 年被选聘为长三角交通一体化研究中心首批成员单位，2020 年被选聘为交通运输部交通运输新型智库联盟理事单位。

行业排名方面，公司是国内首家获得工程设计综合甲级资质并在主板上市的工程咨询公司，是全国仅有的 3 家同时具有城乡规划编制甲级、工程勘察综合资质甲级、工程咨询甲级综合资质的设计综甲院之一。公司在 2021 年“全国勘察设计行业企业勘察设计收入前 100 名”中位列第 5 名，在 2021 年 ENR “全球工程设计公司 150 强”中位列第 52 名，具有较强的市场竞争优势。

近年来新签合同额保持增长，项目质量较好，但业主结构亦导致公司应收账款规模大、账龄较长，需对相关款项的账期和回收情况保持关注。

近年来新签合同额逐年增加，但 2021 年增速明显放缓，对营业总收入的保障程度一般。2022 年 1~6 月，公司新签合同额同比增长 1.03%。截至 2022 年 6 月末，公司在手项目合同额为 144.97 亿元。

公司在手项目以勘察设计为主，公路项目居多。公司主要客户为政府部门及下属基础设施投资管理公司，近年来新签合同额占比维持在 93%左右，民营及外资业主较少，业主资质整体较优。**中诚信国际认为**，政府类业主发生大额坏账的可能性较小，同时公司亦建立了对客户资金计划或财务状况持续跟踪的相关机制，但由于项目实施周期长、业主结算进度慢等因素影响，易造成合同资产及应收账款的积压，仍需对其款项回收情况保持关注。

此外,近年来公司逐步延伸其产业链,积极拓展智慧和环保领域内高技术含量的 EPC 项目³,2021 年新签重大项目(1 亿元及以上)金额同比大幅增长。

表 2: 近年来公司大项目承揽情况(亿元、X、个、%)

	2019	2020	2021	2022.1~6
新签合同额	77.24	102.54	106.87	46.15
营业总收入	46.88	53.54	58.22	22.99
新签合同额/营业总收入	1.65	1.92	1.84	2.01
国企/政府业主占比	93.63	93.81	92.13	96.23
民企业主占比	5.98	6.10	7.78	3.73
EPC 项目新签合同额	17.60	32.53	34.59	13.53
1 亿元及以上 EPC 合同数量	3	3	9	5
1 亿元及以上 EPC 合同金额	9.82	10.43	25.60	12.25

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

公司勘察设计领域资质齐全且等级高,在该领域技术优势突出。

截至 2022 年 6 月末,公司拥有工程设计综合甲级和工程勘察综合甲级资质、工程咨询甲级综合资信证书、城乡规划编制甲级资质、测绘甲级资质等各类资质,设计相关资质齐全且等级高。

此外,截至 2021 年末,公司拥有共计 14 个部、省级科技平台,包括 1 个国家级博士后科研工作站、3 个交通运输行业研发中心、1 个省级重点实验室,覆盖了交通规划、设计、建设、养护全产业链,近 4 年科技成果转化收入累计超过 8 亿元。

公司业务以勘察设计为主,且长三角区域新签合同额占比高,业务多元化程度一般;但所处区域经济发展情况较好,可为公司业务发展提供较好的外部环境。

从业务构成来看,以交通领域为主的工程设计业务是公司的传统核心主业,近年来勘察设计业务新签合同额占比均在 45%以上。截至 2022 年 6 月末,公司勘察设计类项目在手合同额为 89.73 亿元,占当期末项目储备的比重为 61.90%。考虑到公司作为设计类企业牵头的 EPC 项目合同额按全额纳入统计口径,由于设计类业务占总包合同额的比重相对不高,若剔除上述因素,公司权益口径勘察设计类业务占新签合同额比重约在 70%以上,对单一业务类型较为依赖,且该领域市场空间相对有限。

表 3: 近年来公司新签合同额业务构成(亿元)

新签合同金额	2019	2020	2021	2022.1~6
勘察设计	40.73	48.33	51.46	22.77
规划研究	9.48	12.72	11.41	1.93
试验检测	4.89	6.02	5.53	2.65
工程管理	3.17	3.29	2.99	1.25
工程承包	17.06	31.82	32.70	11.23
其他	1.91	0.37	2.78	6.32
合计	77.24	102.54	106.87	46.15

注:其他业务主要包括系统集成、软件开发、培训和材料销售等。

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

³对于环保类、智能类等公司牵头并实际负责管理的项目,公司采用“总额法”核算;对于与其他施工单位组成联合体的项目,由于公司在该类项目中主要负责整体设计等工作,采用“净额法”核算,其项目收入主要包括勘察设计和按总包金额固定比例(一般为总包金额的 3%)提取的管理费用。

区域布局方面，公司依托江苏省内市场竞争优势，积极开拓长三角区域市场，近年来长三角区域新签合同额占比在 70%左右。省外布局方面，公司聚焦重点区域、重点客户，其中重点客户新签合同额占比超 60%，一定程度上保障了业务的持续性。

表 4：近年来公司新签合同额区域构成（亿元）

业务区域	2019	2020	2021	2022.1~6
工程咨询类	59.64	70.01	72.28	32.62
长三角	36.94	40.21	45.91	18.25
华北	4.60	5.94	5.26	2.52
华南	7.50	8.43	8.75	5.5
西南	4.99	6.53	4.40	1.78
西北	5.21	8.17	6.98	4.07
其他	0.40	0.73	0.98	13.88
工程承包	17.60	32.53	34.59	13.53
长三角	14.58	28.09	25.08	10.97
华北	0.00	1.66	1.51	0.18
华南	0.13	1.54	0.92	0.02
西南	0.98	0.00	0.23	-0.04
西北	0.07	0.50	4.91	0
其他	1.84	0.73	1.94	0.16
合计	77.24	102.54	106.87	46.15

注：因四舍五入原因部分合计数与分项数加总存在差异。

资料来源：公司提供

财务风险

中诚信国际认为，华设集团整体盈利能力稳定，且在行业中表现优秀；近年来随着业务规模的扩大，总资产规模持续增长，财务杠杆很低且保持了较好的经营获现能力，偿债能力很强。

盈利能力

收入规模逐年增加，但受行业市场空间限制，收入规模不大；整体盈利能力处于行业优秀水平，以经营性业务利润为主的利润结构较优，且利润随业务规模扩大逐年提升，但减值损失对利润造成一定侵蚀。

公司收入主要来自勘察设计，近年来收入规模随着项目拓展和推进逐年增加，但受行业市场空间影响，收入规模不大，毛利率处于建筑行业较高水平。其中，工程承包业务毛利率高于行业平均水平，主要系公司对于部分与其他施工单位组成联合体形式承揽的项目以净额法确认收入和成本，收取设计费和管理费，施工部分成本未体现。2022 年 1~6 月，公司营业总收入同比增长 6.75%，营业毛利率同比上升 1.61 个百分点。

表 5：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2019		2020		2021		2022.1~6	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
主营业务	46.75	31.12	53.39	32.90	57.9	31.81	22.80	35.06
其中：勘察设计	30.71	33.83	32.06	34.06	36.58	34.94	12.47	39.67
规划研究	5.76	42.52	9.58	42.56	7.36	36.91	4.09	42.43
试验检测	3.51	31.13	3.85	32.40	3.69	22.58	2.17	21.98
工程管理	1.51	14.69	1.71	23.85	1.78	12.76	0.75	20.87

工程承包	3.63	2.51	5.78	14.48	6.97	21.81	2.89	19.37
其他	1.63	18.80	0.41	18.38	1.52	22.37	0.44	27.31
其他业务	0.13	62.67	0.15	63.71	0.32	40.87	0.19	26.09
营业总收入/营业毛利率	46.88	31.21	53.54	32.98	58.22	31.86	22.99	34.99

注：其他工程主要包括洞库、管廊、水电、机电安装等业务；其他业务主要包括工程施工回收料销售、租金等；因四舍五入原因部分合计数与分项数加总存在差异。

资料来源：公司提供

公司期间费用以销售费用、管理费用和研发费用为主，近年来期间费用逐年增加，期间费用率变化不大。公司债务规模较小，因购买存款类产品的利息收入大于利息支出，近两年财务费用为负。

公司利润来自经营性业务，近年来经营性业务利润逐年增加带动利润总额和 EBIT 增长，资产和信用减值损失对利润造成侵蚀，但整体来看公司减值政策相对较为谨慎。EBIT 利润率整体稳定，且处于较好水平。2022 年 1~6 月，公司利润总额同比增长 11.47%。

表 6：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.1~6
销售费用	1.75	2.43	2.51	1.06
管理费用	3.02	3.38	3.63	1.72
研发费用	1.91	2.25	2.54	1.11
财务费用	0.12	-0.02	-0.01	-0.07
期间费用率	14.51	15.01	14.87	16.60
经营性业务利润	7.89	9.52	9.87	4.25
资产减值损失	0.22	0.69	1.07	0.48
信用减值损失	1.85	2.10	1.56	0.69
利润总额	6.16	6.98	7.37	3.07
EBIT	6.29	7.17	7.57	--
EBIT 利润率	13.42	13.40	13.01	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

公司资产及权益规模均逐年增长；财务杠杆很低，债务负担轻；但“两金”规模大、应收账款账龄较长，减值计提政策较为谨慎，但仍需对相关款项的回收情况保持关注。

近年来公司资产规模逐年增长。以货币资金、应收账款和合同资产等为主的流动资产占比较高，符合其以勘察设计为主的业务模式。近年来公司保持了较强的经营获现能力，货币资金较充裕，2022 年 6 月末，非受限货币资金为 9.61 亿元。应收账款增长较快，且受业主结构影响，账龄相对较长，对公司营运资金形成占用，单项坏账计提金额很小，但仍需对相关款项的回收情况保持关注。

公司负债以流动负债为主，主要包括应付账款、应付职工薪酬和合同负债等。应付供应商款项与业主支付公司款项进度保持一致，近年来应付账款逐年上升。应付职工薪酬金额较大，主要系薪资结构中绩效、年终奖金占比较高。公司有息债务主要为短期借款，规模很小。

所有者权益方面，根据公司分红政策，公司每年向股东现金分配的股利不少于当年度实现的可分配利润的 30%，分红政策较为稳健。因资本公积转增股本，近年来公司实收资本上升。受益于留

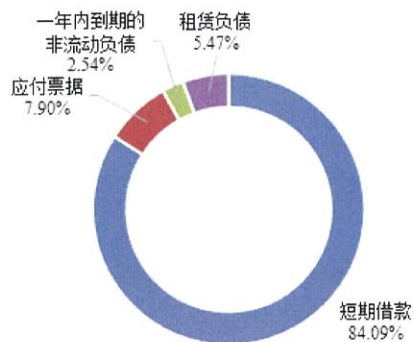
存收益的累积，所有者权益持续增长。财务杠杆方面，公司债务规模很小，财务杠杆大幅低于行业均值。

表 7：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.6
货币资金	14.86	15.56	17.09	9.85
应收账款	20.86	29.70	37.93	39.28
存货	5.86	4.59	3.75	3.64
合同资产	24.96	25.64	29.03	29.66
流动资产	69.88	80.19	93.29	88.70
非流动资产	10.87	12.26	13.62	14.14
总资产	80.74	92.45	106.91	102.84
应付账款	20.90	25.93	31.57	30.77
应付职工薪酬	11.78	13.15	14.46	11.35
合同负债	10.05	10.20	10.82	10.37
总负债	51.43	57.93	67.04	62.03
短期借款	3.31	2.32	3.03	3.13
短期债务/总债务	100.00	91.51	93.40	94.53
总债务	4.22	3.01	3.56	3.73
实收资本	4.64	5.57	6.69	6.84
未分配利润	16.21	20.41	24.70	25.51
所有者权益合计	29.32	34.51	39.87	40.81
总资本化比率	12.58	8.02	8.19	8.36

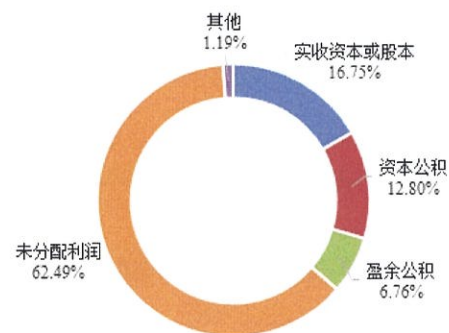
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2022 年 6 月末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2022 年 6 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债情况

近年来公司保持了较好的经营获现水平；债务负担轻，偿债指标表现优秀，且处于行业极好水平。

近年来公司保持了较好的经营获现水平；投资支出金额不大且 2020 年以来较为稳定，自身经营获现完全可覆盖当期投资支出，筹资活动净现金流保持净流出态势。2022 年上半年，受建筑行业季节性支付以及公司需再年初支付较大规模的应付职工薪酬，经营性现金流呈大幅净流出态势。

偿债能力指标方面，因公司债务规模很小，各项偿债指标均表现优秀，且处于行业极好水平。

表 8：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.1~6
经营活动净现金流	4.04	4.04	3.92	-5.33
投资活动净现金流	1.34	-0.96	-1.34	-0.72
筹资活动净现金流	-1.36	-2.62	-0.98	-1.23
非受限货币资金/短期债务	3.51	5.55	5.08	2.73
总债务/EBITDA	0.60	0.38	0.43	--
EBITDA 利息覆盖倍数	45.16	41.33	43.51	--
FFO/总债务	1.77	2.92	2.56	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2022 年 6 月末，公司受限资产合计为 0.27 亿元，占当期末总资产的 0.26%。受限资产包括以诉讼保全、票据保证金、保函保证金为主的货币资金和最高授信额度抵押的投资性房地产。

截至 2022 年 6 月末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼；亦无对外担保。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2019~2022 年 8 月 4 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

预测与假设⁴

假设

- 预计 2022 年华设集团新签合同额将保持增长态势。
- 若华设集团于 2022 年完成发行可转换公司债券将推升其债务规模。
- 预计 2022 年华设集团继续保持较为稳健的财务政策。

预测

表 9：预测情况表

重要指标	2020 年实际	2021 年实际	2022 预测
总资本化比率（%）	8.02	8.19	10~13
总债务/EBITDA（X）	0.38	0.43	0.7~1

资料来源：中诚信国际预测

其他调整因素

流动性评估

中诚信国际认为，华设集团的流动性很强，未来一年流动性来源对流动性需求可形成有效覆盖。

公司保持了较好的经营获现能力，合并口径现金及等价物储备充足，且未使用授信亦很充足，对债务覆盖程度很高。截至 2022 年 6 月末，公司非受限货币资金为 9.61 亿元；合并范围内有息债

⁴ 中诚信国际对发行人的预测 5 性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

务大部分为短期借款，2022 年内到期的债务规模约为 0.37 亿元，非受限货币资金可对其进行覆盖；公司预计于 2022 年发行可转换债券不超过 4 亿元，拟用于投资华设创新中心项目及补充流动资金。同期末公司共获得银行授信额度 61.09 亿元，其中尚未使用额度为 51.29 亿元，备用流动性较为充足。此外，公司为 A 股上市公司，具有股权融资渠道。

近年来公司资金流出主要用于项目垫资、环保、研发等投入以及债务的还本付息、股利分配。近年来公司年度资本开支规模在 1 亿元以下，整体规模不大。公司本次发行可转债拟使用 2.80 亿元用于华设创新中心项目，投资支出将随之增加。此外，2019~2021 年公司分配股利、利润或偿付利息支付的现金支出合计为 4.45 亿元。但公司货币资金充裕，流动性很强，未来一年流动性来源对流动性需求可形成覆盖。

表 10: 截至 2022 年 6 月末公司债务到期分布情况 (亿元)

	2022 年内到期	2023 年内到期	2024 年内到期	2025 及以后到期
合并口径	0.37	2.75	--	--
银行融资	0.37	2.75	--	--
公开债务	--	--	--	--
其他	--	--	--	--
本部口径	0.30	2.50	--	--
银行融资	0.30	2.50	--	--
公开债务	--	--	--	--
其他	--	--	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本部方面，公司投融资权限集中于本部，且大部分项目均有本部进行承揽，所属债务以本部为主。截至 2022 年 6 月末，公司本部层面账面货币资金为 6.80 亿元，其中非受限货币资金 6.72 亿元，可有效覆盖当期末短期债务。

ESG 分析

中诚信国际认为，公司严格质量控制要求，并积极履行社会责任；公司治理结构和内控制度完善，但股权结构分散，无控股股东和实际控制人，需关注公司股权结构对其管理决策和经营稳定性的影响。

环境方面，公司作为建筑企业，在业务开展中需对质量及安全问题进行严格把控。公司按照 ISO9001 质量管理体系等标准执行，目前可对生产过程、产品质量、环境保护、职工职业健康及安全风险方面进行全面管控，近年来无因安全、环保等问题受到的处罚。

社会方面，公司积极响应国家号召，致力于发展乡村振兴、数字经济、绿色环保等业务。2021 年公司承接此类合同额已突破 1.3 亿元，其中村镇生活污水治理类项目 3,174 万元，农村公路类项目 5,521 万元，农田水利类项目 3,471 万元，城乡客运规划类项目 845 万元。

公司治理方面，截至 2022 年 6 月末，公司董事会由 9 名董事组成，其中独立董事 3 名，董事长 1 名。董事会下设科技与战略委员会、提名委员会、审计委员会和薪酬与考核委员会四个专门委员会作为董事会的工作机构。监事会由 3 人构成，设主席 1 人，对公司财务和董事、高管执行公司职务的行为进行监督。**中诚信国际注意到**，自上市以来，公司高管持股比例较为稳定，董事及高级管理人员多由内部培养、晋升，公司的控制和管理整体较为有序，但公司股权结构分散，无

控股股东和实际控制人，仍需关注敌意收购、股权变更、主要股东意见分歧等对公司管理决策和经营稳定性等方面造成的影响。财务管理方面，公司实行“财权集中、分级管理”的财务管理制度，在集中领导下，按分管权限及责任对财务收支进行核算、管理和监督。资金管理方面，公司按月组织资金计划填报，依权限批准后执行。公司业务主要集中于母公司层面，通过前述收支条线对分子公司资金进行管控，未设置资金归集计划。公司战略方面，2021 年是公司开启高质量转型发展的元年，在高质量发展的背景下，公司将从传统的工程咨询公司逐步转化为以规划设计为入口的创新企业平台。根据规划，公司将围绕业务拓展、资源整合和价值链延伸等方面，积极推进“数字化、平台化、产业化”，在智库咨询、工程设计、工程总承包、检测与感知等领域，提升整体解决方案能力，并在数字智慧、绿色低碳、商业服务等领域积极产业化拓展。

特殊事项

勘察设计类企业对资金实力及垫资等要求较施工类企业小，且公司无并表投融资项目，因此债务规模较之施工类企业普遍偏低；同时，勘察设计类业务盈利性普遍更强，考虑到行业特性以及与建筑类企业的可比性，中诚信国际对勘察设计类建筑企业统一进行了特殊事项调整。

同行业比较

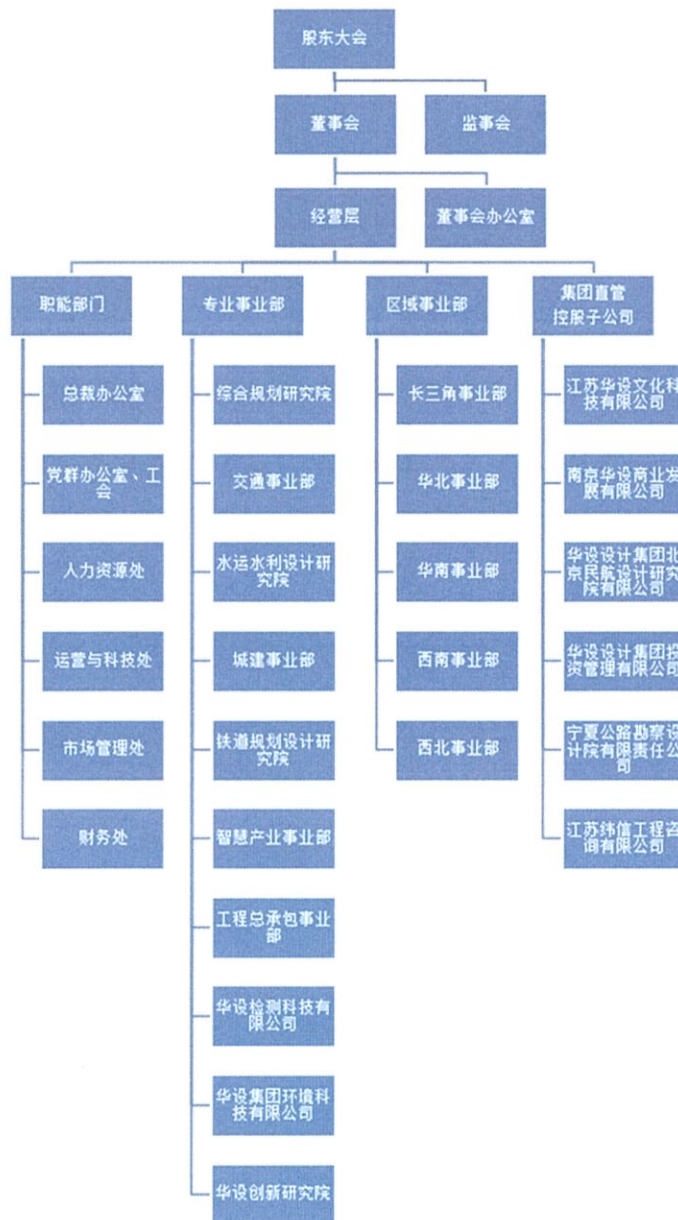
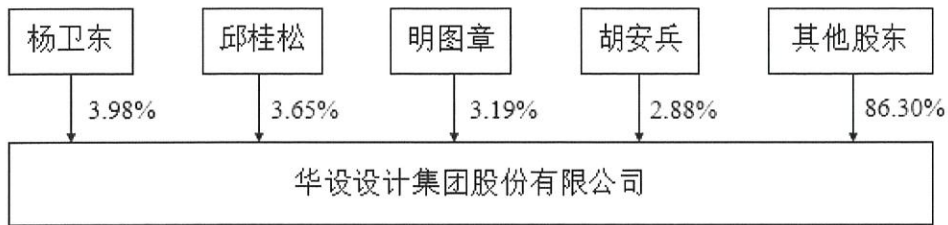
中诚信国际选取了中建交通建设集团有限公司、中国华西企业有限公司和中铁武汉电气化局集团有限公司作为华设集团的可比公司，上述公司均为建筑行业相同梯队企业。

中诚信国际认为，与同业同级别企业相比，华设集团在勘察设计领域具有较强的竞争实力，但业务多元化程度一般，对区域性市场有一定依赖度；业务性质导致新签合同额相对小，但客户结构和项目质量较优。此外，公司核心业务为勘察设计，盈利能力优于其他标杆企业。公司资产中两金占比较高，但债务规模很小，货币资金充裕，依靠内部流动性可保障债务偿还，且有一定外部融资空间，偿债压力不大。若可转债发行成功，将推升公司财务杠杆水平。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定华设设计集团股份有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；评定“华设设计集团股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券”的信用等级为 **AA**。

附一：华设设计集团股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附二：华设设计集团股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.6
货币资金	148,604.79	155,626.22	170,922.40	98,503.23
应收账款	208,611.66	297,039.29	379,286.55	392,803.51
其他应收款	15,686.85	21,343.24	22,538.98	23,099.19
存货	58,586.60	45,870.68	37,520.21	36,426.44
长期投资	28,059.88	33,174.37	45,607.16	51,498.36
固定资产	38,905.84	38,728.95	37,496.07	37,505.47
在建工程	--	--	--	--
无形资产	4,936.79	4,620.75	4,509.26	4,304.06
资产总计	807,436.82	924,460.07	1,069,094.32	1,028,444.72
其他应付款	14,848.96	17,257.63	19,456.60	24,006.47
短期债务	42,189.69	27,526.81	33,230.98	35,216.56
长期债务	0.00	2,554.04	2,348.46	2,037.44
总债务	42,189.69	30,080.85	35,579.44	37,254.00
净债务	-106,026.03	-122,779.33	-133,276.72	-58,854.97
负债合计	514,278.08	579,349.60	670,390.19	620,311.08
所有者权益合计	293,158.74	345,110.47	398,704.14	408,133.64
利息支出	1,544.95	1,893.50	1,893.50	--
营业总收入	468,841.41	535,380.35	582,196.48	229,898.36
经营性业务利润	78,910.02	95,181.72	98,692.60	42,489.04
投资收益	3,156.99	2,550.29	1,522.42	-50.17
净利润	53,281.35	60,458.14	63,653.13	26,216.15
EBIT	62,901.05	71,735.82	75,746.48	--
EBITDA	69,777.45	78,254.14	82,380.09	--
经营活动产生现金净流量	40,425.89	40,420.99	39,205.53	-53,281.11
投资活动产生现金净流量	13,419.18	-9,597.59	-13,439.30	-7,162.50
筹资活动产生现金净流量	-13,613.12	-26,179.25	-9,764.76	-12,314.77

财务指标	2019	2020	2021	2022.6
营业毛利率(%)	31.21	32.98	31.86	34.99
期间费用率(%)	14.51	15.01	14.87	16.60
EBIT 利润率(%)	13.42	13.40	13.01	--
总资产收益率(%)	7.79	8.28	7.61	--
流动比率(X)	1.36	1.39	1.40	1.44
速动比率(X)	1.25	1.31	1.34	1.38
存货周转率(X)	5.51	6.87	9.51	8.09*
应收账款周转率(X)	2.25	2.12	1.72	1.19*
资产负债率(%)	63.69	62.67	62.71	60.32
总资本化比率(%)	12.58	8.02	8.19	8.36
短期债务/总债务(%)	100.00	91.51	93.40	94.53
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.92	1.29	1.06	-2.89*
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.92	1.41	1.13	-3.06*
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	26.17	21.35	20.71	--
总债务/EBITDA(X)	0.60	0.38	0.43	--
EBITDA/短期债务(X)	1.65	2.84	2.48	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	45.16	41.33	43.51	--
EBIT 利息保障倍数(X)	40.71	37.89	40.00	--
FFO/总债务(X)	1.77	2.92	2.56	--

注：1、2022 年半年报未经审计；2、带*指标已经年化处理。

附三：基本财务指标计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
经营效率	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
盈利能力	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
现金流	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出
	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附四：信用等级的符号及定义

基础信用评估等级符号	含义
aaa	无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	无外部特殊支持下，受评对象在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
c	无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn



营业执照

(副本) (1-1)

统一社会信用代码 9111000071092067XR

名称 中诚信国际信用评级有限责任公司
类型 有限责任公司(中外合资)
住所 北京市东城区南竹杆胡同2号1幢60101
法定代表人 闫衍
注册资本 人民币3266.67万元
成立日期 1999年08月24日
营业期限 1999年08月24日至2024年08月23日
经营范围 证券市场资信评级业务、债券、基金金融机构评级业务及相关信息服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。)



此件与原件一致,仅限华设设计集团股份有限公司公开发行A股可转换公司债券信用评级报告使用,再次复印无效。



在线扫码获取详细信息

登记机关



2017年08月01日

提示:每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。

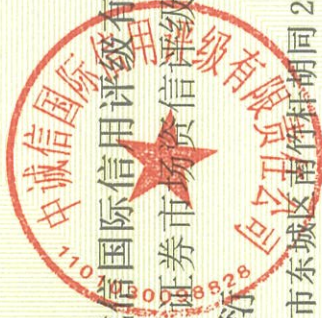
此件与原件一致，仅限华设计集团
股份有限公司公开发行A股可转
换公司债券信用评级报告使用，再
次复印无效。



中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

公司名称：中诚信国际信用评级有限责任公司
业务许可种类：证券市场资信评级
法定代表人：闫衍
注册地址：北京市东城区南锣鼓胡同2号1幢60101
编号：ZPJ 012



中国证券监督管理委员会(公章)
2020年2月13日



SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



杜佩珊, 证件号码:370683199410287226, 于2019年12月01日参加发布证券研究报告业务考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息



201912110000114376310110
000

2019年12月

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



杜佩珊, 证件号码:370683199410287226, 于2015年06月07日参加证券市场基础知识考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息



201506372183115037

2015年06月

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



刁慧然, 证件号码:131102199508243425, 于2021年04月24日证券市场基本法律法规考试, 成绩合格。

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息

202104110000121164300110000



SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



刁慧然, 证件号码:131102199508243425, 于2021年04月24日金融市场基础知识考试, 成绩合格。

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息

202104110000119942270110000



SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



刁慧然, 证件号码:131102199508243425, 于2021年07月04日发布证券研究报告业务考试, 成绩合格。

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息

202107110000122052930110000

