




深圳信测标准技术服务股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

CSCI Pengyuan Credit-Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.
让评级彰显价值

信用评级报告声明

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

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

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

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

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

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

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

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872897

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：www.cspengyuan.com

深圳信测标准技术服务股份有限公司创业板 向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

评级结果

| | |
|--------|----------|
| 主体信用等级 | AA- |
| 评级展望 | 稳定 |
| 债券信用等级 | AA- |
| 评级日期 | 2023-3-6 |

评级观点

- 中证鹏元评定深圳信测标准技术服务股份有限公司（以下简称“信测标准”或“公司”）主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，评定公司本次拟向不特定对象发行不超过 5.45 亿元（含）可转换公司债券（以下简称“本期债券”）的信用等级为 AA-，该级别反映了本期债券安全性很高，违约风险很低。
- 上述等级的评定是考虑到：检验检测行业有良好的发展前景，公司业务资质较为齐全，实验室可覆盖区域较广，具备一定技术实力和公信力，且资本实力有所增强。但中证鹏元也关注到，公司下游客户行业集中度较高，相关行业景气度变动或将对公司业绩产生一定影响，公司扩张速度较快，在建及拟建项目收益实现或将面临一定不确定性。

债券概况

发行规模：不超过 5.45 亿元（含）

发行期限：6 年

偿还方式：每年付息一次，到期归还所有未转股的可转换公司债券本金和最后一年利息；附债券赎回及回售条款

发行目的：项目建设

未来展望

- 公司在国内检验检测行业已建立起一定的品牌知名度和市场公信力，随着新建项目陆续投产，未来检测能力将进一步提升，预计业务持续性较好。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 | 2022.9 | 2021 | 2020 | 2019 |
|---------------|--------|---------|----------|----------|
| 总资产 | 14.28 | 13.32 | 4.92 | 4.07 |
| 归母所有者权益 | 10.99 | 10.15 | 4.13 | 3.53 |
| 总债务 | 0.81 | 0.84 | 0.00 | 0.00 |
| 营业收入 | 4.01 | 3.95 | 2.87 | 3.01 |
| 净利润 | 0.98 | 0.82 | 0.60 | 0.75 |
| 经营活动现金流净额 | 1.00 | 1.02 | 1.25 | 0.87 |
| 销售毛利率 | 59.34% | 58.65% | 59.93% | 63.24% |
| EBITDA 利润率 | -- | 38.07% | 38.55% | 41.35% |
| 总资产回报率 | -- | 11.01% | 15.65% | 22.79% |
| 资产负债率 | 18.47% | 19.20% | 15.98% | 13.30% |
| 净债务/EBITDA | -- | -3.27 | -0.76 | -0.66 |
| EBITDA 利息保障倍数 | -- | 41.80 | 260.88 | -865.00 |
| 总债务/总资本 | 6.50% | 7.20% | 0.00% | 0.00% |
| FFO/净债务 | -- | -26.76% | -110.39% | -131.17% |
| 速动比率 | 4.61 | 4.85 | 4.18 | 3.95 |
| 现金短期债务比 | 30.83 | 33.19 | - | - |

资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告、2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：董斌
dongb@cspengyuan.com



项目组成员：陈思敏
chensm@cspengyuan.com



联系电话：0755-82872897

优势

- **检验检测行业有较好的发展前景。**随着国内经济的持续增长和消费者对产品质量的日益关注，近年来国内检验检测行业快速发展，市场规模逐年扩大，其中电子电器等新兴领域检测需求保持高速增长。检验检测行业存在一定的准入门槛，规模以上检验检测机构已形成一定规模及技术优势，行业呈集约化发展趋势，在下游需求带动及政策支持下，行业发展前景较好。
- **公司业务资质较为齐全，实验室可覆盖区域较广，具备一定技术实力和公信力。**公司是国家高新技术企业，得益于持续性的研发投入及多年的发展经验，已在可靠性检测、理化检测、电磁兼容检测和产品安全检测等领域形成了核心技术，公司拥有多项发明专利和实用新型专利。公司具有多领域检测资质，已在深圳、广州、东莞、武汉、苏州和宁波等城市设立 8 个实验室关键场所，积累了较多国内外知名客户。
- **公司资本实力有所增强。**近年来，受益于首次公开发行股票成功及经营盈余积累，公司所有者权益快速增长。截至 2022 年 9 月末，公司归属于母公司所有者权益 10.99 亿元，较 2019 年末增长 211.33%。

关注

- **公司下游客户行业集中度较高，相关行业景气度变动或将对公司业绩产生一定影响。**2019-2021 年公司来自汽车相关检测领域收入占营业收入的平均比重为 48.12%，下游客户行业集中度较高，近年来我国汽车行业产销保持低速增长，未来汽车行业景气度波动可能对公司业绩产生一定影响。
- **公司扩张速度较快，需关注在建项目建设进度及收益实现情况。**公司通过新建、改扩建等方式提升检测服务能力，扩张速度较快，截至 2022 年 9 月末，在建及拟建项目规划投资总额 9.41 亿元，相关项目的实施将进一步扩大公司检测业务范围及检测能力。但若未来建设进度不及预期、行业竞争加剧或公司技术水平未取得突破、声誉受到不利事件影响，相关项目的收益实现将面临一定不确定性。
- **公司应收账款对资金形成一定占用，未来需关注相关款项回收风险。**随着业务规模扩大，近年来公司应收账款账面价值亦快速增长。截至 2022 年 9 月末，公司应收账款余额为 2.06 亿元，对资金形成一定占用，未来需关注应收账款回收风险。

同业比较（单位：亿元）

| 指标 | 信测标准 | 华测检测 | 谱尼测试 | 电科院 |
|----------|----------|--------|----------|----------|
| 检测业务领域 | 汽车、电子电气等 | 环境、食品等 | 医药医学、食品等 | 电力电器、环境等 |
| 总资产 | 13.32 | 64.76 | 27.81 | 37.70 |
| 营业收入 | 3.95 | 43.29 | 20.07 | 8.63 |
| 净利润 | 0.82 | 7.63 | 2.20 | 1.93 |
| 销售毛利率（%） | 58.65 | 50.83 | 46.16 | 48.95 |
| 资产负债率（%） | 19.20 | 29.63 | 27.36 | 48.10 |
| 流动资产周转率 | 0.80 | 1.53 | 1.48 | 0.89 |
| 总资产周转率 | 0.43 | 0.73 | 0.82 | 0.22 |

注：以上各指标均为 2021 年数据。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

| 评级方法/模型名称 | 版本号 |
|-----------------|--------------------|
| 工商企业通用信用评级方法和模型 | cspy_ffmx_2022V1.0 |

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

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

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 | | | | | |

一、发行主体概况

公司前身系深圳市信测电磁技术有限公司，成立于2000年7月，初始注册资本为150万元，由自然人吕保忠、岳岩、高磊、吕杰中、吕四清、刘翔以货币形式出资。2021年1月，公司首次向社会公众发行人民币普通股1,627.50万股，募集资金净额5.39亿元，并于2021年1月27日在深圳证券交易所上市，股票代码为300938.SZ。截至2022年9月末，公司控股股东为吕杰中、吕保忠和高磊¹，三人系一致行动人，合计持有公司44%的股份，为公司实际控制人。

公司于2000年在深圳市南山区设置首个实验室，主要开展电磁兼容相关实验，是国内最早从事检测服务的第三方检测机构之一。随着业务规模扩张及技术积累，2009年以来公司陆续在宁波、厦门、苏州、东莞、广州等地设立实验室，辐射范围进一步延伸至华东、华中区域，检测业务范围扩张至汽车材料、食品等领域。目前，公司已累计在国内主要经济发达地区设有8个实验室关键场所，服务产业涵盖汽车、电子电气、消费品等领域，可为客户提供检测、认证、标准研发等技术服务和解决方案。未来公司计划加强实验室能力建设，强化服务质量和服务能力，进一步拓展食品农产品检测、环境检测、材料检测、轨道交通检测、汽车（电子）检测、医疗器械检测、消费品检测等板块。截至2022年9月末，纳入公司合并范围内的子公司合计16家，具体见附录四。

二、本期债券概况

债券名称：深圳信测标准技术服务股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券；

发行总额：不超过5.45亿元（含）；

债券期限：6年；

还本付息方式：每年付息一次，到期归还所有未转股的可转换公司债券本金和最后一年利息；

转股期限：本次发行的可转换公司债券转股期限自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；

初始转股价格：本次发行的可转换公司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之间的较高者；

转股价格向下修正条款：在本次发行的可转换公司债券存续期间，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审议表决。修正后的转股价格应不低于本次股东大会召开日前二十个交易日

¹ 吕杰中和吕保忠系兄弟关系，高磊系吕杰中和吕保忠长兄之妻。

公司股票交易均价和前一交易日均价之间的较高者，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；

赎回条款：在本次发行的可转换公司债券期满后五个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转换公司债券。另外，在转股期内，如果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不低于当期转股价格的130%（含）或本次发行的可转换公司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可转换公司债券；

债券回售条款：在本次发行的可转换公司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低于当期转股价格的70%时，可转换公司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的价格回售给公司。若公司本次发行的可转换公司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，且该变化根据中国证监会的相关规定被认定为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，可转债持有人享有一次回售的权利。

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5.45亿元，资金投向明细如下：

表1 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 |
|----------------|------------------|------------------|----------|
| 华中军民两用检测基地项目 | 32,736.21 | 28,750.00 | 87.82% |
| 新能源汽车领域实验室扩建项目 | 25,970.76 | 25,750.00 | 99.15% |
| 其中：苏州实验室扩建项目 | 10,558.95 | 10,500.00 | 99.44% |
| 东莞实验室扩建项目 | 5,396.30 | 5,350.00 | 99.14% |
| 广州实验室扩建项目 | 4,320.89 | 4,300.00 | 99.52% |
| 宁波实验室扩建项目 | 3,897.37 | 3,850.00 | 98.78% |
| 南山实验室扩建项目 | 1,797.25 | 1,750.00 | 97.37% |
| 合计 | 58,706.98 | 54,500.00 | - |

资料来源：公司提供

（一）项目概况

本期债券募投项目包含华中军民两用检测基地项目、新能源汽车领域实验室扩建项目，各项目主要情况如下：

1、华中军民两用检测基地项目

项目拟投资总额为32,736.21万元，其中募集资金拟投入28,750.00万元。项目实施主体为子公司华中信测、武汉信测，实施地点位于湖北省武汉市东湖新技术开发区。该项目规划建设期为2年，第3年开始投产，投产第4年正式达产。项目规划建设武器装备运输车辆检测平台、武器装备环境可靠性检测平台

及武器装备电磁兼容检测平台，建成后子公司武汉信测检测业务也将整体搬迁迁入基地。

2、新能源汽车领域实验室扩建项目

项目拟投资总额为25,970.76万元，其中募集资金拟投入25,750.00万元。本项目实施主体为子公司苏州信测²、宁波信测、广州信测、东莞信测以及公司本部，实施地点位于上述主体实验室所在地址，公司将对限制实验室空间进行装修、并购置相关设备用于后续检验。其中，苏州、广州及宁波实验室规划建设期为1.5年，第2年下半年开始投产，投产第4年正式达产；东莞、南山实验室规划建设期为1年，第2年开始投产，投产第4年正式达产。

（二）项目审批情况

截至2023年2月末，本期债券募投项目已取得有关部门主要的批复如下。

表2 截至 2022 年 1 月末募投项目审批情况

| 项目名称 | 文件名称 | 发文机关 | 批准文号 | 印发时间 |
|----------------|----------------------|--------------------|--------------------------|-------------|
| 华中军民两用检测基地项目 | 《湖北省固定资产投资项目备案证》 | 武汉东湖新技术开发区管理委员会 | 2212-420118-89-01-292089 | 2022年12月23日 |
| | 《江苏省投资项目备案证》 | 苏州吴中经济技术开发区管理委员会 | 吴开管委审备(2022)505号 | 2022年12月19日 |
| 新能源汽车领域实验室扩建项目 | 《广东省企业投资项目备案证》 | 东莞市发展和改革委员会 | 2301-441900-04-01-318654 | 2023年1月3日 |
| | 《广东省企业投资项目备案证》 | 广州市黄埔区发展和改革委员会 | 2302-440112-04-01-635018 | 2023年2月2日 |
| | 《浙江省企业投资项目备案(赋码)信息表》 | 宁波国家高新技术产业开发区经济发展局 | 2301-330294-04-01-456478 | 2023年01月29日 |
| | 《深圳市社会投资项目备案证》 | 深圳市南山区发展和改革委员会 | 深南山发改备案(2023)0034号 | 2023年01月30日 |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（三）项目收益

本期债券募投项目包含华中军民两用检测基地项目、新能源汽车领域实验室扩建项目，各项目收益来源如下：

1、华中军民两用检测基地项目：根据项目《可行性分析报告》，该项目建成后收益主要为检测服务费收入。项目各年营业收入根据“单一类别检验检测设备单位时间收费*设备数量*运行时长”汇总估算，检验检测设备单位时间收费参考公司历史收费水平确定，运行时长根据设备理论运行时长结合闲置率确定。项目达产后，年均新增净利润1,751.23万元。

2、新能源汽车领域实验室扩建项目：根据各项目《可行性分析报告》，项目建成后收益主要为检测服务费收入。项目各年营业收入根据“单一类别检验检测设备单位时间收费*设备数量*运行时长”汇总估算，检验检测设备单位时间收费参考公司历史收费水平确定，运行时长根据设备理论运行时长结合闲置率确定，预计各项目达产后经济效益估算如下。

表3 项目运营期经济效益估算（单位：万元、年）

² 子公司全称见附录四。

| 项目名称 | 年均新增营业收入 | 经营期年均新增净利润 | 静态回收期（税后） |
|-----------|----------|------------|-----------|
| 苏州实验室扩建项目 | 5,875.31 | 531.98 | 6.32 |
| 东莞实验室扩建项目 | 3,478.41 | 633.06 | 4.99 |
| 广州实验室扩建项目 | 2,847.04 | 329.48 | 5.83 |
| 宁波实验室扩建项目 | 2,316.77 | 329.42 | 5.86 |
| 南山实验室扩建项目 | 1,076.39 | 76.13 | 5.82 |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

整体看来，本期债券募投项目有助于公司拓宽业务范围、扩大检测业务规模，提升公司收入规模及盈利能力，项目经济效益较好。但中证鹏元注意到，若本期债券募投项目进度不及预期，行业竞争加剧或短期内公司技术水平未取得突破、声誉受到不利事件影响，本期债券募投项目将面临经济效益不及预期风险。

四、运营环境

（一）宏观经济和政策环境

2021 年我国经济持续复苏，**2022** 年以来经济顶住压力运行在合理区间，坚持稳中求进工作总基调，财政货币政策着力扩需求

2021 年，我国经济呈稳健复苏态势，实现国内生产总值（GDP）114.4 万亿元，同比增长 8.1%，两年平均增长 5.1%，经济增长全球领先，主要预期目标全面实现。分季度来看，一至四季度分别增长 18.3%、7.9%、4.9%、4.0%，经济运行总体平稳。

2022 年以来，我国经济发展面临的形势更趋复杂严峻。国际方面，当前全球经济增长放缓、通胀高位运行，地缘政治冲突持续，主要经济体货币政策快速收紧，不确定性和新挑战增多。国内方面，疫情多发散发，叠加高温干旱少雨极端天气，有些因素超出预期，经济发展仍面临需求收缩、供给冲击、预期转弱的三重压力，尤其是需求不足的矛盾突出，企业生产经营困难较多，经济恢复的基础不牢固。

2022 年 1-8 月，稳经济一揽子政策出台及时，接续政策又果断推出，国内经济总体延续恢复发展态势，但有小幅波动。供给端，工业生产虽小幅波动但总体稳健，采矿业增速较快，高技术制造业和汽车制造业表现亮眼；疫情扰动下，服务业复苏基础不牢固，地产服务业快速回落拖累服务业整体增速，复苏略显乏力。需求端，出口增速整体维持高景气但有下滑压力，8 月受高基数和外需走弱影响，出口增速大幅回落；专项债加速发行、及时推出政策性金融工具和贷款，基建投资实现高增长，是稳增长的重要抓手；实施大规模留抵退税，确定设备更新专项贷款，制造业投资保持强劲；房地产开发投资持续走弱，尤其在三季度断供危机和“保交楼”压力下，新增投资积极性较低，居民购房意愿和信心不足；受疫情干扰，消费整体表现低迷。在全球高通胀背景下，我国通胀水平偏低，今年以来通胀水平温和上涨但整体可控。失业率较高但近期有所回落，青年人失业率持续突破历史新高，结构性就业压力较大。

宏观政策在扩大需求上积极作为。人民银行加大稳健的货币政策实施力度，发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，降准降息并下调中长期LPR利率，保持流动性合理充裕，有效支持实体经济融资需求，稳住宏观经济大盘。积极的财政政策靠前发力，注重精准、可持续。加大减负纾困力度，实施大规模增值税留抵退税，延续实施扶持制造业、小微企业和个体工商户的减税降费政策，并提高减免幅度、扩大适用范围。加快专项债发行和使用进度，适度超前开展基础设施投资，用足用好专项债务限额。通过调增政策性开发性金融工具额度、能源保供特别债等措施助力稳增长。

我国继续坚持稳中求进工作总基调，狠抓稳经济一揽子政策和接续政策措施落地见效，财政货币政策积极作为，用足用好各类政策工具箱，发挥组合效应，大力扩大有效需求，着力稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，实现回稳复苏。

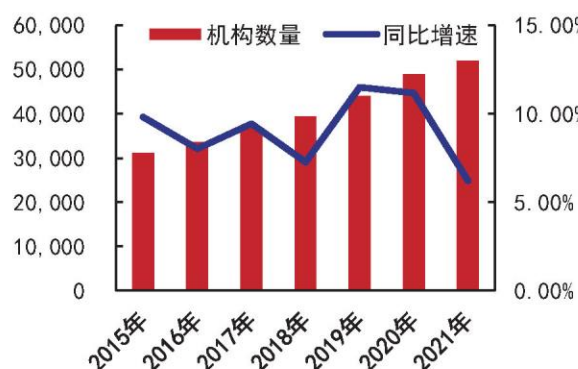
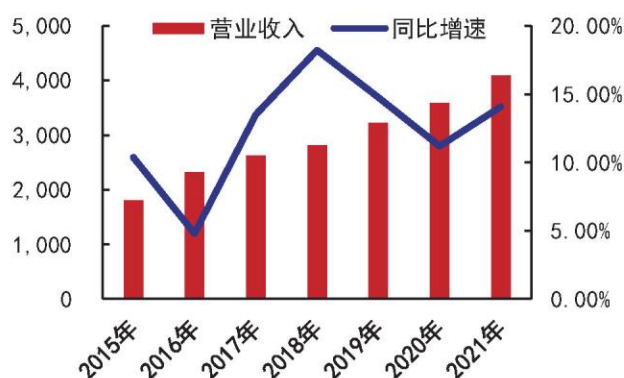
（二）行业环境

近年来国内检验检测行业快速发展，市场规模逐年扩大，新兴领域检测需求保持高速增长；检验检测行业“小微”型机构数量众多，对比国际机构来看，国内检测机构规模和市场竞争力相对薄弱；在下游需求带动及政策支持下，预计未来行业集中度将有所提升

检验检测行业是指检验检测机构接受政府监管机构、生产商或产品用户的委托，通过专业技术手段及仪器设备在相应标准及技术规范等条件下对鉴定的样品质量、安全、性能、环保等方面指标进行检验检测并出具检验检测报告，从而评定是否符合政府、行业 and 用户在质量、安全、性能等方面的标准和要求。检验检测是国家质量基础设施的重要组成部分，在我国推动产业升级和提升产品质量、科技水平的进程中，检测行业发挥着至关重要的作用。

随着国内经济的持续增长和消费者对产品质量的日益关注，近年来国内检验检测行业快速发展。根据国家市场监督管理总局数据，“十三五”期间我国检验检测认证服务业产值年均增长15%，我国已成为全球增长最快、最具潜力的检验检测认证服务市场，检测行业的服务范围已全面涵盖国民经济行业的全部分类，产品涉及工业品、日用消费品、食品、建筑建材、电子电气产品、电气设备、新能源产品、药品、交通运输等细分市场。

分领域来看，随着我国经济发展结构调整，近年来电子电器等新兴领域（包括电子电器、机械（含汽车）、材料测试、医学、电力（包含核电）、能源和软件及信息化）检测需求增速明显快于较传统领域（建筑工程、建筑材料、环境与环保（不包括环境监测）、食品、机动车检验、农产品林业渔业牧业），新兴领域占行业总收入的比重由2016年的52.91%增至2021年的60.68%。我国对检测行业实行市场准入制度，目前，我国检测业务资质主要包括质量技术监督部门核发的检验检测机构资质认定证书（CMA资质）和国家认可委授予的实验室认可证书（CNAS认可）等。截至2021年底，我国获得资质认定的各类检验检测机构共有5.19万家，较2015年末增加了2.08万家，期间年均复合增长率为8.91%；2021年全年各类检验检测机构实现营业收入共4,090.22亿元，2015-2021年间年复合增速为14.66%。

图 1 检验检测机构数量及增速（单位：家）

图 2 检验检测机构营业收入及增速（单位：亿元）


资料来源：国家市场监督管理总局，中证鹏元整理

资料来源：国家市场监督管理总局，中证鹏元整理

行业格局方面，检验检测行业集约化水平持续提升，但“小微”型机构数量依然众多，尚未打破“小、散、弱”的竞争格局。2021年，全国检验检测服务业中，规模以上检验检测机构数量为7,021家，同比增长9.46%，营业收入达到3,228.30亿元，同比增长16.37%，规模以上检验检测机构数量仅占全行业的13.52%，但营业收入占比达到78.93%，行业整体呈集约化发展趋势。2021年，就业人数在100人以下的检验检测机构数量占比为96.31%，绝大多数检验检测机构属于小微企业，承受风险能力薄弱；从服务半径来看，73.16%的检验检测机构仅在本省区域内提供检验检测服务，业务范围涉及境内外的检验检测机构仅有436家。2021年全国获得高新技术企业认定的检验检测机构3,918家，仅占全国检验检测机构总数的7.54%；全国检验检测机构拥有有效专利114,082件，平均每家机构2.20件；行业共有有效发明专利47,553件，户均0.92件，多数机构技术创新能力偏弱。除公司以外，目前国内从事检验检测企业主要包括华测检测认证集团股份有限公司（以下简称“华测检测”，股票代码：300012.SZ）、谱尼测试集团股份有限公司（以下简称“谱尼测试”，股票代码：300887.SZ）、广州广电计量检测股份有限公司（以下简称“广电计量”，股票代码：002967.SZ）等，国外机构主要有瑞士通用公证行（SGS）、法国必维国际检验集团（BV）和英国天祥集团（Intertek）等。对比SGS、BV等国际认证机构相比，目前国内机构规模和市场竞争力仍较为薄弱，具备较大的发展空间。

2023年2月，中共中央国务院印发《质量强国建设纲要》，文件指出要加强质量基础设施能力建设，完善检验检测认证行业品牌培育、发展、保护机制，推动形成检验检测认证知名品牌。根据《“十四五”认证认可检验检测发展规划》，“十四五”期间要加强认证认可检验检测行业建设，完善发展环境，优化行业布局，提高行业服务能力、服务水平和服务质量，建立与现代产业体系紧密衔接和融合发展的认证认可检验检测服务体系；到2025年，行业集约化整合形成新格局，大型机构综合实力显著增强，龙头带动作用有效发挥；中小型机构专业化能力明显提升，形成一批“专精特新”机构及具有国际影响力的制度品牌和机构品牌。

整体来看，检测服务业作为国家和社会公共安全的重要技术支撑，近年来行业规模持续扩大、行业

内企业亦持续扩容，在国家、地方政府一系列产业政策的引导下及新兴领域检测需求增长的拉动下，预计“十四五”期间检验检测行业将进一步发展壮大。目前行业内大部分检测机构技术创新能力弱，规模以上检验检测机构研发能力较强，在新兴检测领域和高技术含量检测领域具备显著优势，后续随着大中型检验检测机构的业务扩张和各地实验场所建设的逐步成熟，检验检测行业集中度将进一步提升。

五、公司治理与管理

公司根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》以及公司章程的要求，建立了法人治理结构。公司设股东大会、董事会及监事会。根据《公司章程》，股东大会是公司的权力机构，依法行使决定公司的经营方针和投资计划等职权。公司设董事会，对股东大会负责，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或更换。董事会设董事长1名、副董事长1名，分别由吕杰中先生、吕保忠先生担任。

公司设监事会，由3名监事组成，其中职工代表的比例不低于1/3，职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。监事会设主席1名，由杨宇先生担任。公司高级管理人员包括总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书。

内部控制方面，为加强公司治理和内部控制机制建设，公司制定了《财务管理制度》、《对外投资管理制度》、《关联交易决策制度》等一系列管理制度，可满足公司日常业务开展需要。公司根据自身经营管理需要构建了内部组织架构（见附录三），公司根据战略定位和管理需要，设立汽车事业部、电子电气事业部、消费品事业部、生命科学事业部、新能源事业部及营销中心、技术中心、管理中心等部门。另外，公司董事会设立审计委员会、战略与决策委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会等专门委员会，专门委员会对董事会负责，依照公司章程和董事会授权履行职责。

员工构成方面，截至2022年9月末，公司共有在职员工1,328人，包括技术人员、销售人员、研发人员及行政管理人员，具体见下表；学历结构方面，期末公司在在职员工中拥有大学本科及以上学历员工占比为39.83%，员工整体素质较好。

表4 截至2022年9月末公司人员构成情况（单位：人）

| 专业结构 | 人数 | 占员工总数的比例 |
|--------|--------------|----------------|
| 技术人员 | 646 | 48.64% |
| 销售人员 | 359 | 27.03% |
| 研发人员 | 197 | 14.83% |
| 行政管理人员 | 126 | 9.50% |
| 合计 | 1,328 | 100.00% |
| 教育程度 | 人数 | 占员工总数的比例 |
| 本科及以上 | 529 | 39.83% |
| 大专 | 184 | 13.86% |
| 高中及以下 | 615 | 46.31% |

| | | |
|----|-------|---------|
| 合计 | 1,328 | 100.00% |
|----|-------|---------|

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

总体来看，公司治理结构相对较合理，部门架构设置、内部管理制度建设及人员配置能够满足公司日常业务开展与经营管理的需要。

六、经营与竞争

公司为从事检测认证等专业技术服务的综合性独立第三方机构，主要从事汽车、电子电气、日用消费品等领域检测业务，涉及电磁兼容、物理化学、产品安全、环境可靠性、功能可靠性、食品与环境等检测领域。公司在深圳、广州、东莞、苏州、武汉、宁波等国内主要经济发达地区设有8个实验室关键场所。检测服务收入系公司最重要的收入来源。近年来，受益于新增产能投产及业务拓展，公司检测业务收入规模有所增长。

汽车领域检测收入系公司重要的收入来源之一，2019-2021年，汽车领域检测业务收入占营业收入的平均比重为48.12%，公司可为客户在汽车材料的选择、汽车零部件和总成的开发试验提供标准解读、方案设计、测试试验以及测试数据解读和分析等一站式服务。2020年疫情对下游企业研发进程产生阶段性影响，以汽车零部件为主的可靠性试验业务规模有所下降，2021年以来，随着上一年度客户检测需求延后释放及新增产能投产，相关领域收入有所回升；电子电气产品检测可为各类电子电气产品提供检测认证服务，包括灯具、小家电、无线发射类设备（RF）、信息技术设备、音视频设备、家用电器、无线设备、电池、医疗器械等。近年来，受家用IT产品、家用电器和消费电子产品需求增长，公司电子电气产品检测业务规模持续增长；日用消费品检测涉及到衣食住用，如为衣物、儿童玩具、鞋材等提供检验、认证服务，2019-2021年相关检测领域收入平均占比为9.96%；公司自2020年起新开展健康与环保检测业务，因业务尚处于培育期，收入规模较小。此外，2021年公司通过收购兼并新增控股子公司三思纵横³，新增力学试验机及相关解决方案销售收入0.34亿元。

毛利率方面，公司营业成本中人工成本、折旧与摊销、房租支出等固定成本占比较高。公司健康与环保检测业务尚处于前期拓展阶段，毛利率表现不佳。受人工成本增长影响，近年来公司销售毛利率水平有所下降，2021年度公司销售毛利率为58.65%，仍处于行业内较高水平，主营业务盈利能力较好。

³ 2021年公司以现金5,500万元向自然人梁廷峰、刘杰、管军、郑豪伟和钱正国收购其持有的三思纵横合6,540,346股份，并在股份转让完成以3,300.00万元认购三思纵横新增的981.05万股股份，交易对价合计5,500万元，相关交易完成后，公司合计持有三思纵横51%的股份。公司与三思纵横原股东签订了《盈利补充协议》，业绩补偿期间为2021年度、2022年度及2023年度。

表5 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

| 项目 | 2022年1-9月 | | | 2021年 | | | 2020年 | | | 2019年 | | |
|-----------|-------------|----------------|---------------|-------------|----------------|---------------|-------------|----------------|---------------|-------------|----------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 毛利率 | 金额 | 占比 | 毛利率 | 金额 | 占比 | 毛利率 | 金额 | 占比 | 毛利率 |
| 汽车领域检测 | 1.47 | 36.73% | 72.21% | 1.72 | 43.58% | 69.40% | 1.36 | 47.37% | 68.17% | 1.61 | 53.42% | 68.61% |
| 电子电气产品检测 | 1.09 | 27.12% | 60.91% | 1.28 | 32.50% | 54.40% | 1.04 | 36.35% | 47.90% | 0.89 | 29.69% | 53.76% |
| 日用消费品检测 | 0.27 | 6.78% | 64.71% | 0.40 | 10.26% | 60.88% | 0.32 | 10.99% | 64.56% | 0.26 | 8.63% | 68.59% |
| 健康与环保检测 | 0.13 | 3.22% | -32.14% | 0.05 | 1.26% | -128.63% | 0.00 | 0.00% | 34.22% | - | - | - |
| 其他领域检测 | 0.24 | 6.10% | 70.55% | 0.15 | 3.76% | 62.91% | 0.15 | 5.29% | 59.13% | 0.25 | 8.26% | 57.04% |
| 试验机销售 | 0.80 | 20.05% | 42.93% | 0.34 | 8.64% | 43.22% | - | - | - | - | - | - |
| 合计 | 4.01 | 100.00% | 59.34% | 3.95 | 100.00% | 58.65% | 2.87 | 100.00% | 59.93% | 3.01 | 100.00% | 63.24% |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司业务资质较为齐全，受益于持续性研发投入，已具备一定技术实力，在汽车领域与电子电气领域拥有一定的市场影响力

公司为国家高新技术企业，得益于持续性的研发投入及多年的发展经验，已在可靠性检测、理化检测、电磁兼容检测和产品安全检测等领域形成了核心技术。公司为华为、联想、比亚迪、北汽和上汽等知名企业的认可合作实验室，在汽车与电子电气领域已建立起较强的市场影响力，尤其是在汽车零部件及子系统功能可靠性测试领域，公司深入参与汽车产品研发过程中的功能可靠性试验，技术难度相对较高，已形成可持续的竞争优势。

公司已取得中国合格评定国家认可委员会（CNAS）国家实验室认可和中国计量认证（CMA）计量认证资格，具备向社会出具公证数据的资格。此外，公司已获得德国莱茵（TUV）、美国联邦通讯委员会（FCC）、美国保险商实验室（UL）、美国联邦通信委员会（SIEMIC）、消费品安全协会（CPSC）、加拿大标准协会（CSA）等多家国际机构认可，业务资质较为齐全。

公司研发主要围绕检测标准和检测技术的开发。行业标准的情形下，公司与知名品牌企业共同开发相关检测技术标准，参与国际组织和国家标准技术委员会下达的标准制定项目。在自主研发检测技术的同时，公司还与检测仪器厂商、软件开发厂商共同研发检测系统，包括开发与测试系统相关的测试装置、测试软件、测试方法等。截至2022年9月末，公司拥有专利261项，其中发明专利14项，实用新型专利244项，拥有68项计算机软件著作权，拥有检测资质和认可37项，并设立了7个CNAS认可的实验室关键场所。公司人均营收、有效专利数量均高于行业平均水平，技术实力较强，在行业中树立了一定的品牌知名度和市场公信力。

检测行业为技术密集型行业，技术创新能力是推动业务增长、巩固并提升市场份额的重要保障，近年来公司坚持创新驱动发展战略，研发投入规模逐年增长，2021年研发投入占营业收入的比重增至7.89%。截至2022年9月末，公司研发人员共197人，以中高级工程师为主，占总人数的14.83%。核心技

术人员方面，公司核心技术人员李生平先生、王建军先生、杨晓金先生均拥有相关领域的技术工作背景，为公司检测技术研发提供支持。

表6 公司研发人员及研发支出情况

| 项目 | 2022年1-9月 | 2021年 | 2020年 | 2019年 |
|-------------|-----------|----------|----------|----------|
| 研发人员数量（人） | 197 | 194 | 115 | 80 |
| 研发人员数量占比 | 14.83% | 15.47% | 12.79% | 9.31% |
| 研发投入（万元） | 3,388.92 | 3,114.36 | 1,971.69 | 1,822.88 |
| 研发投入占营业收入比例 | 8.45% | 7.89% | 6.87% | 6.06% |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

近年来公司检测能力持续增加，业务规模有所增长；受益于业务规模效应，检测业务毛利率水平亦有所提升

公司主要通过新建、改扩建和对外并购的方式提升服务能力、扩大服务覆盖范围。随着IPO募投项目（迁扩建华东检测基地项目、广州检测基地汽车材料与零部件检测平台建设项目）实施及部分投用，公司实验室检测面积持续增加。截至2022年9月末，公司已在深圳、广州、东莞、武汉、苏州和宁波等城市设立8个实验室关键场所，检测面积合计4.70万平方米，可向客户提供包括可靠性试验、电磁兼容检测、产品安全检测、理化检测、食品检测、环保检测在内的一站式检测认证服务。

表7 截至2022年9月末公司运营中的实验室情况（单位：平方米）

| 主体 | 实验室名称 | 已投用检测面积 | 可提供的检测服务类型 |
|------|--------|-----------|--------------------------|
| 苏州信测 | 苏州实验室 | 12,000.00 | 可靠性检测、理化检测、健康与环保检测 |
| 东莞信测 | 东莞实验室 | 6,500.00 | 可靠性检测，理化检测、电磁兼容检测、产品安全检测 |
| 东莞信测 | 松山湖实验室 | 365.00 | 电磁兼容检测、产品安全检测 |
| 广州信测 | 广州实验室 | 10,000.00 | 可靠性检测、理化检测、健康与环保检测 |
| 宁波信测 | 宁波实验室 | 2,000.00 | 电磁兼容检测、产品安全检测 |
| 武汉信测 | 武汉实验室 | 4,600.00 | 可靠性检测 |
| 信测标准 | 南山实验室 | 5,500.00 | 电磁兼容检测、产品安全检测 |
| 宝安信测 | 宝安实验室 | 6,000.00 | 健康与环保检测 |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

业务模式方面，公司接受客户委托，综合运用科学方法和专业检测技术对样品进行检测，出具检测结果，向客户提供报告或证书，经客户确认后收取检测及认证服务费。定价模式方面，公司一般参考多种因素确定检测参数的基础指导价格，再根据基础检测参数数量、检测参数的指导价格、样品数量、检测时长与检测次数等因素制定具体检测项目的报价。结算方式分为定期结算和按订单结算两种方式。公司与部分重要客户保持长期合作关系，对于该类客户，公司与其签订框架协议，一般定期结算。对于合作频率较低的客户，一般按订单进行结算。

受益于检测能力提升及下游需求增长，近年来公司检测服务业务收入规模有所增长。2021年公司实

现检测服务收入3.61亿元，同比增长25.68%。公司营业成本中折旧与摊销、房租支出等固定成本占比较高，规模效应显著，随着整体业务规模扩大，公司检测服务业务盈利水平有所提升。2021年度公司各地实验室子公司中宝安信测净利润出现亏损，原因主要为公司新步入健康与环保检测领域，实验室仍处于业务培育阶段所致。

检测服务业务客户来源广泛，公司销售集中度较低，但下游客户行业集中度较高，需关注相关行业景气度波动可能对公司业绩产生的影响

经过多年发展，公司已在汽车、电子电气产品和日用消费品领域建立起一定的品牌知名度和市场公信力，积累了一批具有代表性的国内外知名客户，其中，汽车领域客户包括李尔、东风、广汽、上汽、佛吉亚、延锋和彼欧等，电子电气产品领域客户包括华为、联想、飞利浦、富士康，立讯精密和小米等，日用消费品领域客户包括TOMY，好孩子等。受到检测行业客户分散、单笔交易金额较小的行业特性影响，公司销售集中度较低，前五大客户销售金额占比不足15%，单一客户销售金额占比小于5%，具体见附录五。但从下游客户行业分布来看，2019-2021年公司来自汽车、电子电气相关检测领域收入占营业收入的平均比重分别为48.12%及32.85%，下游客户行业集中度较高；近年来我国汽车行业产销保持低速增长，2021我国机动车检验业务收入同比增长0.72%，未来汽车行业景气度波动可能对公司业绩产生一定影响；此外，公司电子电气检测业务中出口型产品占比较高，需关注国际经济环境及外部需求变动可能对相关业务收入产生的影响。

公司营业成本主要包括合作服务费、人工成本、折旧及摊销等。合作服务费主要系公司承接的综合试验业务中因非本专业环节外包产生的费用支出，以认证服务费为主。公司电子电气产品领域客户收入占比较大，对于出口型产品海外买家通常会要求相关出口产品取得其认可的认证机构出具的认证，因此产生相关合作认证服务费，公司授权合作机构包括美国UL、英国天祥集团等。

2019-2021年公司检测服务业务成本本年复合增速为14.08%，略低于收入增速，成本控制情况较好。公司主要向供应商采购检测认证服务、设备、装修建设服务等，采购集中度不高，2021年前五大供应商采购金额占比为30.10%，具体见附录六。

表8 公司检测服务业务成本构成（单位：万元）

| 项目 | 2022年1-9月 | 2021年 | 2020年 | 2019年 |
|-----------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 合作服务费 | 2,637.59 | 3,585.97 | 3,278.76 | 3,025.09 |
| 人工成本 | 3,236.73 | 3,687.82 | 2,458.91 | 2,651.48 |
| 折旧及摊销费 | 2,345.86 | 3,286.53 | 2,556.38 | 2,871.80 |
| 水电费 | 1,127.43 | 1,271.66 | 904.55 | 684.35 |
| 房租费 | 1,064.29 | 1,163.64 | 1,019.82 | 773.70 |
| 物料消耗 | 622.24 | 620.65 | 502.12 | 497.85 |
| 其他成本 | 687.74 | 769.22 | 777.81 | 549.47 |
| 合计 | 11,721.88 | 14,385.49 | 11,498.35 | 11,053.74 |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司扩张速度较快，在建及拟建项目规模较大，公司面临一定的建设资金压力；随着相关项目实施，未来公司检测能力及业务规模将进一步扩张，但需关注相关项目建设进度及收益实现情况

公司主要通过新建与改扩建方式提升检测能力，截至2022年9月末，公司在建及拟建项目计划总投资合计9.41亿元，扩张速度较快，公司面临一定的建设资金压力。公司IPO募投项目迁扩建华东检测基地项目规划建设工业品及原材料理化检测平台、机动车及轨道交通检测平台、消费品检测平台以及公共产品及服务检测平台，广州检测基地汽车材料与零部件检测平台项目规划建设金属材料检测实验室、高分子材料检测实验室、耐候老化检测实验室、VOC检测实验室和功能耐久检测实验室，上述项目主要辐射华东及华南地区周边的电子电气企业、汽车及汽车零部件制造商，项目达产后将有效提升公司在上述地区的检测服务能力。随着项目建设及部分产能释放，截至2021年末，上述项目已累计实现效益2,916.24万元。

本期债项募投项目华中军民两用检测基地项目规划建设武器装备运输车辆检测平台、武器装备环境可靠性检测平台及武器装备电磁兼容检测平台等，新能源汽车领域实验室扩建项目规划提升苏州、宁波、广州、东莞以及深圳南山地区实验室在新能源汽车相关领域的检测能力。

整体看来，随着上述项目实施及产能逐步释放，未来公司检测范围及检测能力将进一步扩大，业务规模将得到进一步提升。中证鹏元关注到，受国内新冠疫情等客观因素的不利影响，公司IPO募投项目的整体建设进度不及预期，预计无法按原计划时间完成，若未来在建及拟建项目建设进度受其他因素影响或公司技术水平未取得突破、声誉受到不利事件影响，相关项目的收益实现将面临一定不确定性。

表9 截至 2022 年 9 月末公司在建及拟建项目情况（单位：万元）

| 序号 | 项目 | 总投资 | 已投资 | 主要资金来源 |
|----|------------------------|------------------|-----------|----------|
| 1 | 迁扩建华东检测基地项目 | 21,414.24 | 15,230.79 | |
| 2 | 广州检测基地汽车材料与零部件检测平台建设项目 | 7,382.32 | 6,069.26 | IPO 募集资金 |
| 3 | 研发中心和信息系统建设项目 | 6,633.10 | 586.73 | |
| 4 | 华中军民两用检测基地项目 | 32,736.21 | - | 本期债券募集资金 |
| 5 | 新能源汽车领域实验室扩建项目 | 25,970.76 | - | |
| | 合计 | 94,136.63 | | |

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立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2017-2019年三年连审审计报告、2020-2021年审计报告及未经审计的2022年1-9月财务报表，报告均采用新会计准则编制，近三年又一期公司合并报表范围变化情况见下表。

表10 近年来公司合并范围子公司数量变动表（单位：家）

| 项目 | 2022年1-9月 | 2021年 | 2020年 | 2019年 |
|---------|-----------|-------|-------|-------|
| 合并子公司家数 | 16 | 15 | 8 | 8 |
| 其中：新增家数 | 1 | 7 | 0 | 2 |
| 减少家数 | 0 | 0 | 0 | 0 |

资料来源：公司提供

资产结构与质量

公司资产规模快速增长，应收账款对资金形成一定占用，需关注其回收风险

随着公司经营发展及业务规模的扩大，公司资产规模快速增长；截至2022年9月末，公司资产总额为14.28亿元，以流动资产为主。

公司货币资金主要为银行存款、其他货币资金和少量库存现金，2021年公司IPO募集资金到账，期末货币资金余额大幅增加，截至2021年末，公司受限货币资金规模合计0.80万元。交易性金融资产主要系公司利用闲置募集资金购买的理财产品。公司应收账款规模逐年增长，对资金形成一定占用，其中2021年应收账款余额同比增幅较大，主要系当期汽车领域和电子电气领域客户收入增长及当期新增纳入范围的子公司三思纵横、广东诺尔信用期较长所致。截至2022年9月末，公司应收账款余额为2.26亿元，对公司资金形成一定占用，期末其中1年以内的款项占比为87.96%，期末已累计计提坏账准备0.20亿元；从主要应收对象来看，前五大应收对象账面余额占应收账款总额的11.29%，欠款方较为分散，未来需关注应收账款回收风险。

公司固定资产主要为房屋及建筑物、检测设备及办公设备等，均采用年限平均法折旧，其中检测设备折旧年限为5-10年，房屋及建筑物折旧年限为40年。受华东检测基地办公大楼转固及设备投入增加影响，2021年公司固定资产账面价值快速增长。截至2022年9月末，公司固定资产成新率为56.85%，更新换代压力不大。使用权资产为公司租赁的厂房等。无形资产主要为土地使用权、专利权及著作权等。

整体来看，随着业务规模扩大，公司资产规模快速增长。公司资产以流动性资产为主，应收账款对资金形成一定占用，需关注其回收风险。

表11 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

| 项目 | 2022年9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 | 4.78 | 33.45% | 4.08 | 30.62% | 0.88 | 17.94% | 0.87 | 21.47% |
| 交易性金融资产 | 0.86 | 6.02% | 1.70 | 12.77% | 0.00 | 0.00% | 0.00 | 0.00% |
| 应收账款 | 2.06 | 14.43% | 1.49 | 11.16% | 0.71 | 14.35% | 0.63 | 15.36% |
| 流动资产合计 | 8.52 | 59.66% | 8.01 | 60.14% | 1.82 | 37.01% | 1.67 | 40.99% |
| 固定资产 | 3.11 | 21.81% | 3.07 | 23.04% | 1.24 | 25.32% | 1.25 | 30.78% |
| 在建工程 | 0.46 | 3.23% | 0.08 | 0.63% | 1.06 | 21.57% | 0.48 | 11.70% |

| | | | | | | | | |
|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|
| 使用权资产 | 0.73 | 5.15% | 0.78 | 5.89% | 0.00 | 0.00% | 0.00 | 0.00% |
| 无形资产 | 0.40 | 2.80% | 0.43 | 3.22% | 0.17 | 3.46% | 0.18 | 4.32% |
| 非流动资产合计 | 5.76 | 40.34% | 5.31 | 39.86% | 3.10 | 62.99% | 2.40 | 59.01% |
| 资产总计 | 14.28 | 100.00% | 13.32 | 100.00% | 4.92 | 100.00% | 4.07 | 100.00% |

资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告、2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

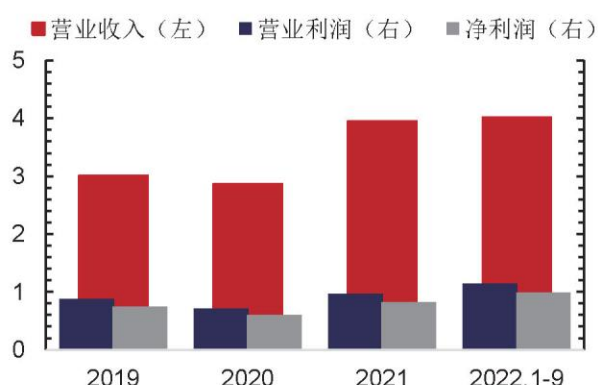
公司收入规模整体有所增长，主营业务盈利能力较好，但期间费用对利润形成一定侵蚀

公司主要从事第三方检测业务，检测服务收入系公司最重要的收入来源。2020 年，下游企业研发及检测需求受疫情影响出现阶段性下降，当期公司收入规模有所下滑，但随着检测需求延后释放、新增产能投产及业务拓展，2021 年公司营业收入规模增至 3.95 亿元，较 2019 年增长 31.26%。公司在建及拟建项目规模较大，随着相关项目建设及产能逐步释放，公司检测能力将进一步提升，收入规模有望保持增长。

受人工成本增加影响，近年来公司销售毛利率水平整体有所下降，2021 年度公司销售毛利率为 58.65%，仍处于行业内较高水平。随着 IPO 募集资金到位及募投项目实施，公司资产规模快速增长，致使总资产回报率持续下降，2021 年公司总资产回报率为 11.01%。

公司期间费用主要为销售费用及管理费用，2021 年公司期间费用率为 37.14%，处于较高水平，对利润产生一定的侵蚀。此外，2019-2021 年公司分别实现其他收益 0.10 亿元、0.09 亿元及 0.11 亿元，占同期利润总额的平均比重为 11.84%，主要为政府拨付的专项发展资金补贴等，对公司利润形成一定补充。

图 3 公司收入及利润情况（单位：亿元）



资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告、2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

图 4 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告、2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

现金流

公司主营业务获现能力表现较好，经营活动现金流呈持续净流入状态，2021 年筹资活动现金流大

幅净流入；公司在建及拟建项目面临一定的建设资金，未来业务规模扩张或带来一定外部融资需求

2019-2021年公司平均收现比为97.58%，主营业务收现能力较好，销售商品、提供劳务收到的现金逐年增长，经营活动现金流呈持续净流入状态，EBITDA及营运活动现金流呈波动增长态势。2021年，因购买商品、接受劳务支付的现金增加及人工成本增加，当期经营活动现金净流入规模小幅下降至1.02亿元。

投资活动现金流主要系公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产、对外收并购及购买理财等产生的现金。近年来，随着公司加大采购设备及在建工程持续投入，投资活动现金流呈持续净流出状态。2021年，随着公司IPO募投项目投入、子公司宁波信测购置房产、支付子公司三思纵横股权投资款及利用闲置募集资金购买理财产品，当期公司投资活动现金净流出规模大幅增加至3.27亿元。

2019-2020年，公司主要通过短期借款满足日常营运资金需要，借款规模较小，筹资活动现金流呈小幅净流出状态。2021年公司公开发行股票吸收投资，当期筹资活动现金净流入5.45亿元。公司主要在建及拟建项目资金主要来源于IPO募集资金及本次拟发行的可转债募集资金，目前仍面临一定的建设资金压力，未来需关注可转债发行及资金到位情况。此外，考虑上述募投项目投产后，公司检测业务规模将进一步提升，日常经营活动所需营运资金将有所增加，公司仍有一定的外部融资需求。

图 5 公司现金流结构

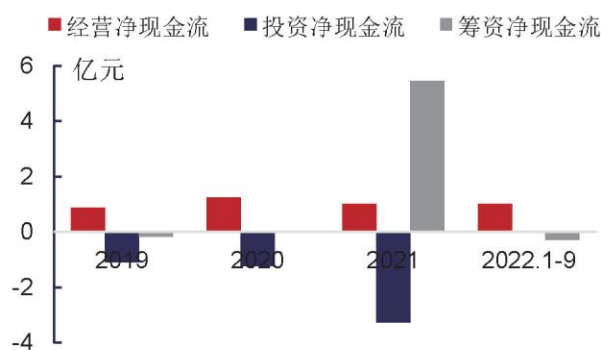
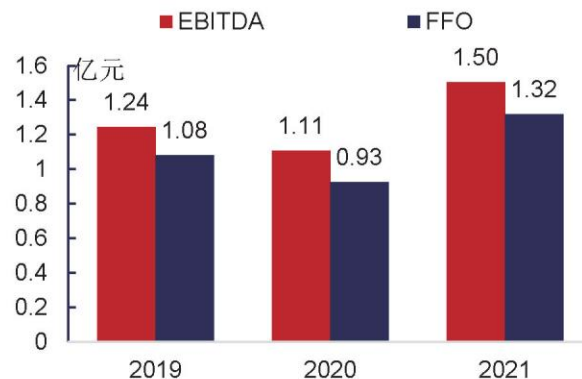


图 6 公司 EBITDA 和 FFO 情况



资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告、2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告、2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

资本结构与偿债能力

公司资本实力显著提升，负债水平较低，刚性债务压力可控

随着首次公开发行股票的实施及经营利润积累，近年来公司所有者权益快速增长。截至2022年9月末，公司所有者权益规模合计11.64亿元，以资本公积及未分配利润为主。随着业务规模扩大及合并范围增加，2022年9月末公司总负债规模增至2.64亿元，整体负债规模依然较小，且以经营性债务为主；

综合影响下，期末公司产权比率同比上升至22.65%，所有者权益对负债的覆盖程度较好。

图 7 公司资本结构

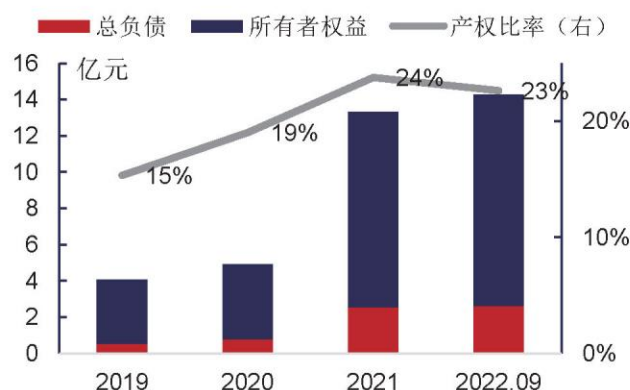
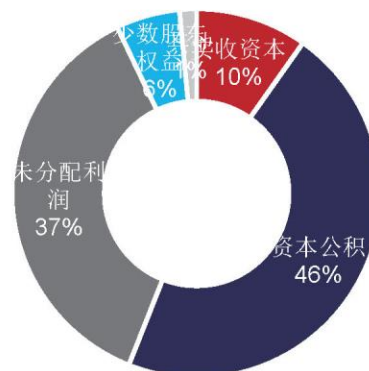


图 8 2022 年 9 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告、2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

资料来源：公司未经审计的 2022 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

公司负债结构以流动负债为主，截至2022年9月末，流动负债占总负债的比重为65.77%。

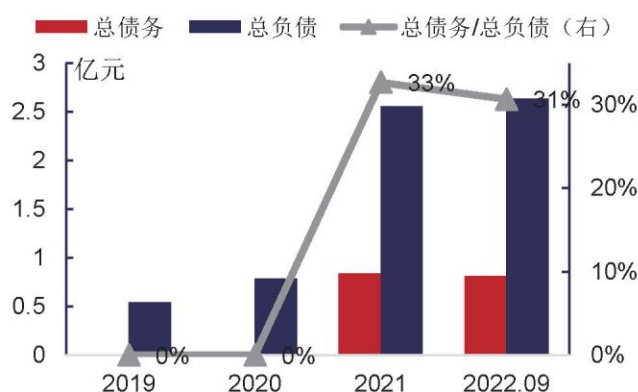
应付账款主要为应付合作服务费、材料采购款、设备款、安装及装修工程款等。合同负债主要系预收客户检测和认证款项，公司为客户提供各类检测服务，对于客户的某些认证需求，由公司向其他合作服务机构办理，相应预收客户部分费用。其他应付款主要为限制性股票回购义务。公司自2021年1月1日起执行新租赁准则，对于首次执行新租赁准则前已存在的经营租赁合同，剩余租赁期超过12个月的，根据2021年1月1日的剩余租赁付款额和增量借款利率确认租赁负债。

表12 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

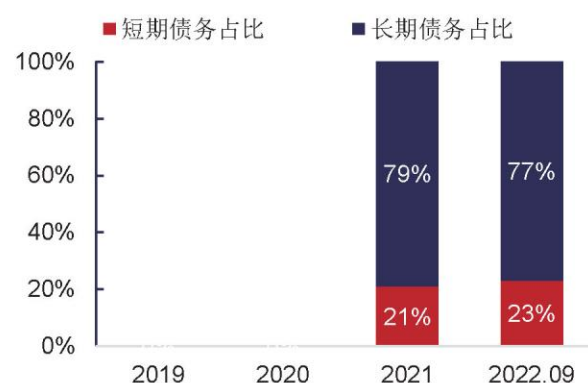
| 项目 | 2022 年 9 月 | | 2021 年 | | 2020 年 | | 2019 年 | |
|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 应付账款 | 0.50 | 19.14% | 0.49 | 19.15% | 0.15 | 19.56% | 0.17 | 31.19% |
| 合同负债 | 0.26 | 10.02% | 0.18 | 7.01% | 0.07 | 9.49% | 0.00 | 0.00% |
| 其他应付款（合计） | 0.49 | 18.69% | 0.43 | 16.68% | 0.01 | 0.64% | 0.01 | 1.14% |
| 流动负债合计 | 1.73 | 65.77% | 1.58 | 61.62% | 0.43 | 55.35% | 0.42 | 78.10% |
| 租赁负债 | 0.62 | 23.60% | 0.66 | 25.79% | 0.00 | 0.00% | 0.00 | 0.00% |
| 非流动负债合计 | 0.90 | 34.23% | 0.98 | 38.38% | 0.35 | 44.65% | 0.12 | 21.90% |
| 负债合计 | 2.64 | 100.00% | 2.56 | 100.00% | 0.79 | 100.00% | 0.54 | 100.00% |

资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告、2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

公司主营业务获现能力良好，可基本满足业务发展需要，债务规模不大。截至2022年9月末，公司总债务规模合计0.81亿元，均为房屋租赁产生的租赁负债。

图 9 公司债务占负债比重


资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告、2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

图 10 公司长短期债务结构


资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告、2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

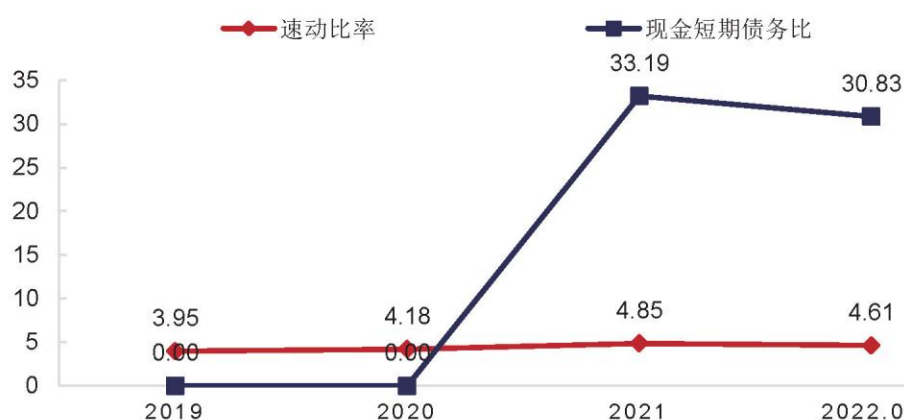
从偿债能力指标来看，随着业务规模增长，公司经营性债务规模逐年增加，资产负债率亦有所上升，截至2022年9月末，公司资产负债率为18.47%，依然处于较低水平。近年来公司EBITDA对利息支出的覆盖情况及总资本对总债务的保障情况均表现良好，债务压力整体可控。未来若本期债券发行成功，公司总债务规模将大幅增加，推升杠杆率水平。

表13 公司杠杆状况指标

| 指标名称 | 2022年9月 | 2021年 | 2020年 | 2019年 |
|---------------|---------|---------|----------|----------|
| 资产负债率 | 18.47% | 19.20% | 15.98% | 13.30% |
| 净债务/EBITDA | -- | -3.27 | -0.76 | -0.66 |
| EBITDA 利息保障倍数 | -- | 41.80 | 260.88 | -865.00 |
| 总债务/总资本 | 6.50% | 7.20% | 0.00% | 0.00% |
| FFO/净债务 | -- | -26.76% | -110.39% | -131.17% |

资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告、2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

从流动性指标来看，近年受IPO募集资金到位及短期借款规模变动影响，公司现金短期债务比波动较大。截至2021年末，公司现金短期债务比及速动比率分别为33.19及4.85，流动性比率表现良好。公司作为上市公司，具备一定的直接融资能力；截至2022年9月末，公司获得银行授信额度为1.00亿元，尚未提用，未用授信额度规模较小。

图 11 公司流动性比率情况


资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告、2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-9 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 2020 年 1 月 1 日至报告查询日（2023 年 2 月 28 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。

九、抗风险能力分析

公司作为从事检测服务的第三方检测机构，营业收入主要来源于检验检测服务收入。近年来国内检验检测行业市场规模逐年扩大，行业呈集约化发展趋势，但行业内“小微”型机构数量依然众多，国内机构规模和市场竞争力仍较为薄弱。经过多年发展，公司已具备一定技术实力，在汽车领域与电子电气领域拥有一定的市场影响力，但对比同业上市公司，公司检测规模及资产体量仍然偏小。公司目前在建及拟建项目规模较大，项目达产后检测业务范围及检测能力将大幅提升。公司主营业务获现能力良好，整体负债规模依然较小，且以经营性债务为主，偿债能力指标表现良好。整体而言，公司具备一定的抗风险能力。

十、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

本期债券本息的偿付资金主要来源于募投项目经营收益、公司主营业务产生的现金流入。本期债券募投项目包含华中军民两用检测基地项目、新能源汽车领域实验室扩建项目，根据各项目《可行性分析

报告》，预计上述可顺利实施，项目达产后年均新增净利润3,651.30万元，对本期债券本息兑付提供较好保障。公司主营业务获现能力较好，2019-2021年，经营活动现金流净额分别为0.87亿元、1.25亿元和1.02亿元，经营性现金流呈持续净流入状态，对本期债券本息兑付提供较好补充。

但中证鹏元也关注到，上述募投项目实施过程中，可能出现宏观政策和市场环境发生不利变动、行业竞争加剧等不可预见因素，导致募投项目存在无法实施、延期或者无法产生预期收益的风险。

此外，本期债券为可转换公司债券，若本期债券在债券转股期内成功转股，则转股部分无需还本付息，将在一定程度上减少公司偿付压力，但需关注股价下跌等因素致使债券持有人未进行转股的可能。

十一、结论

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

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9月 | 2021年 | 2020年 | 2019年 |
|---------------|---------|---------|----------|----------|
| 货币资金 | 4.78 | 4.08 | 0.88 | 0.87 |
| 应收票据及应收账款 | 2.17 | 1.55 | 0.72 | 0.64 |
| 流动资产合计 | 8.52 | 8.01 | 1.82 | 1.67 |
| 固定资产 | 3.11 | 3.07 | 1.24 | 1.25 |
| 非流动资产合计 | 5.76 | 5.31 | 3.10 | 2.40 |
| 资产总计 | 14.28 | 13.32 | 4.92 | 4.07 |
| 应付票据及应付账款 | 0.50 | 0.49 | 0.15 | 0.17 |
| 应付账款 | 0.50 | 0.49 | 0.15 | 0.17 |
| 合同负债 | 0.26 | 0.18 | 0.07 | 0.00 |
| 其他应付款（合计） | 0.49 | 0.43 | 0.01 | 0.01 |
| 一年内到期的非流动负债 | 0.19 | 0.18 | 0.00 | 0.00 |
| 流动负债合计 | 1.73 | 1.58 | 0.43 | 0.42 |
| 租赁负债 | 0.62 | 0.66 | 0.00 | 0.00 |
| 非流动负债合计 | 0.90 | 0.98 | 0.35 | 0.12 |
| 负债合计 | 2.64 | 2.56 | 0.79 | 0.54 |
| 总债务 | 0.81 | 0.84 | 0.00 | 0.00 |
| 归属于母公司的所有者权益 | 10.99 | 10.15 | 4.13 | 3.53 |
| 营业收入 | 4.01 | 3.95 | 2.87 | 3.01 |
| 营业利润 | 1.14 | 0.97 | 0.71 | 0.87 |
| 净利润 | 0.98 | 0.82 | 0.60 | 0.75 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 1.00 | 1.02 | 1.25 | 0.87 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -0.02 | -3.27 | -1.23 | -1.10 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -0.29 | 5.45 | -0.01 | -0.18 |
| 财务指标 | 2022年9月 | 2021年 | 2020年 | 2019年 |
| 销售毛利率 | 59.34% | 58.65% | 59.93% | 63.24% |
| EBITDA 利润率 | -- | 38.07% | 38.55% | 41.35% |
| 总资产回报率 | -- | 11.01% | 15.65% | 22.79% |
| 资产负债率 | 18.47% | 19.20% | 15.98% | 13.30% |
| 净债务/EBITDA | -- | -3.27 | -0.76 | -0.66 |
| EBITDA 利息保障倍数 | -- | 41.80 | 260.88 | -865.00 |
| 总债务/总资本 | 6.50% | 7.20% | 0.00% | 0.00% |
| FFO/净债务 | -- | -26.76% | -110.39% | -131.17% |
| 速动比率 | 4.61 | 4.85 | 4.18 | 3.95 |
| 现金短期债务比 | 30.83 | 33.19 | - | - |

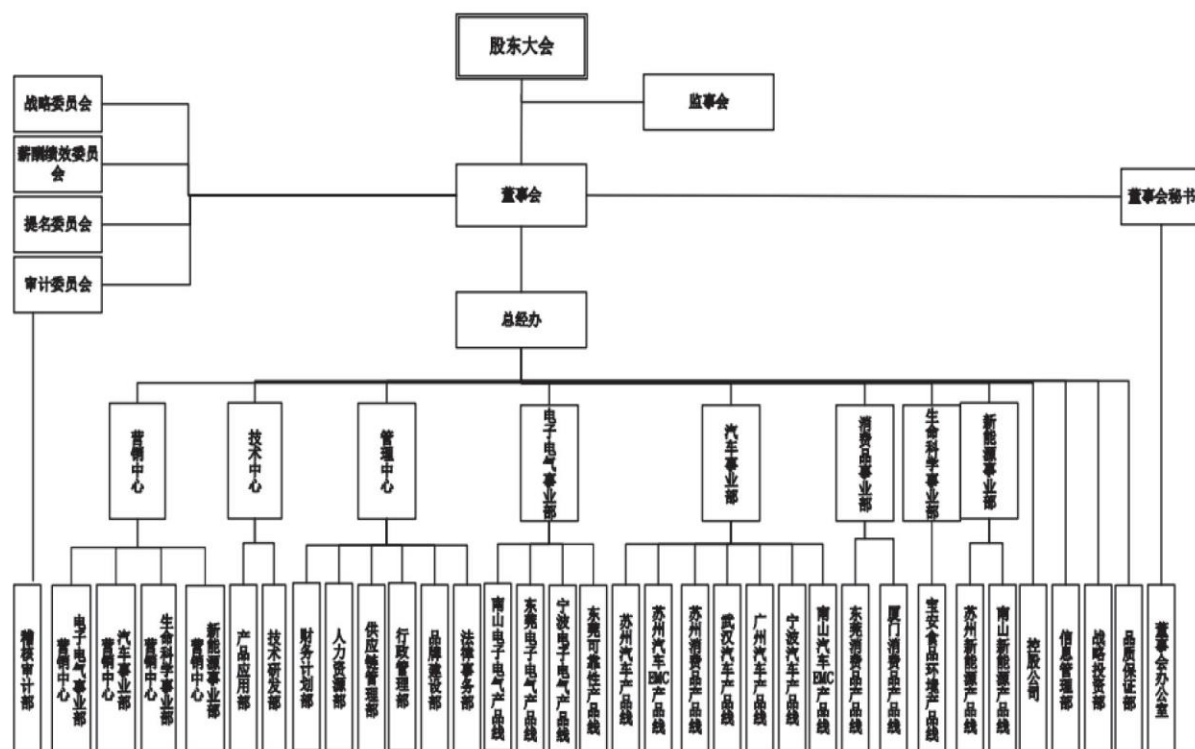
资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告、2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司前十大股东明细（截至 2022 年 9 月末）

| 股东名称 | 持股数量（股） | 占比（%） |
|--------------------|-------------------|--------------|
| 吕杰中 | 20,071,709 | 17.61 |
| 吕保忠 | 15,997,670 | 14.04 |
| 高磊 | 14,078,224 | 12.35 |
| 青岛信策鑫投资有限公司 | 4,597,823 | 4.03 |
| 李生平 | 4,220,654 | 3.70 |
| 交银施罗德趋势优先混合型证券投资基金 | 3,412,481 | 2.99 |
| 王建军 | 2,844,100 | 2.50 |
| 交银施罗德启诚混合型证券投资基金 | 2,745,633 | 2.41 |
| 广发盛锦混合型证券投资基金 | 1,919,630 | 1.68 |
| 杨俊杰 | 1,837,180 | 1.61 |
| 合计 | 71,725,104 | 62.92 |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录三 公司组织结构图（截至 2022 年 9 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录四 截至 2022 年 9 月末纳入公司合并报表范围的子公司情况

| 公司名称 | 公司简称 | 注册资本（万元） | 持股比例 | 主营业务 |
|--------------------|----------|----------|---------|------------|
| 苏州市信测标准技术服务有限公司 | 苏州信测 | 6,000.00 | 100.00% | 检测认证服务 |
| 东莞市信测科技有限公司 | 东莞信测 | 360.00 | 100.00% | 检测认证服务 |
| 宁波市信测检测技术有限公司 | 宁波信测 | 6,000.00 | 100.00% | 检测认证服务 |
| 厦门市信测检测技术有限公司 | 厦门信测 | 150.00 | 100.00% | 检测认证服务 |
| 武汉信测标准技术服务有限公司 | 武汉信测 | 816.33 | 100.00% | 检测认证服务 |
| 华中信测标准技术服务（湖北）有限公司 | 华中信测 | 5,000.00 | 100.00% | 检测认证服务 |
| 广州信测标准技术服务有限公司 | 广州信测 | 6,000.00 | 100.00% | 检测认证服务 |
| 深圳信测标准技术服务有限公司 | 信测标准（宝安） | 6,000.00 | 100.00% | 检测认证服务 |
| 常州信测标准技术服务有限公司 | 常州信测 | 1,000.00 | 51.00% | 检测认证服务 |
| 柳州信测标准技术服务有限公司 | 柳州信测 | 1,000.00 | 51.00% | 检测认证服务 |
| 上海信测检测技术有限公司 | 上海信测 | 1,000.00 | 51.00% | 检测认证服务 |
| 重庆信测标准技术服务有限公司 | 重庆信测 | 1,000.00 | 51.00% | 检测认证服务 |
| 深圳三思纵横科技股份有限公司 | 三思纵横 | 3,206.05 | 51.00% | 制造业 |
| 上海三思纵横机械制造有限公司 | 上海三思 | 450.00 | 51.00% | 科学研究和技术服务业 |
| 广东诺尔检测技术有限公司 | 广东诺尔 | 1,428.57 | 51.00% | 检测认证服务 |
| 深圳信测标准检验检测技术有限公司 | 信测标准（南山） | 1,000.00 | 51.00% | 检测认证服务 |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录五 近年来公司前五大客户情况（单位：万元）

| 年度 | 序号 | 客户名称 | 销售收入 | 比例 |
|-----------|----|---------------|-----------|-----------------|
| 2022年1-9月 | 1 | 华为及其相关主体 | 1,282.94 | 3.20% |
| | 2 | 延锋及其相关主体 | 549.17 | 1.37% |
| | 3 | 菲菱科思 | 406.28 | 1.01% |
| | 4 | 联想及其相关主体 | 353.37 | 0.88% |
| | 5 | 惠州市兆光光电科技有限公司 | 309.22 | 0.77% |
| | | | 小计 | 3,612.79 |
| 2021年 | 1 | 华为及其相关主体 | 1,278.42 | 3.24% |
| | 2 | 菲菱科思 | 704.59 | 1.79% |
| | 3 | 联想及其相关主体 | 536.95 | 1.36% |
| | 4 | 广东富强科技股份有限公司 | 331.01 | 0.84% |
| | 5 | 北京创新一界科技有限公司 | 278.81 | 0.70% |
| | | | 小计 | 3,129.79 |
| 2020年 | 1 | 华为及其相关主体 | 1,025.02 | 3.57% |
| | 2 | 广州金升阳科技有限公司 | 597.50 | 2.08% |
| | 3 | 佛吉亚及其相关主体 | 595.96 | 2.08% |
| | 4 | 李尔及其相关主体 | 591.60 | 2.06% |
| | 5 | 联想及其相关主体 | 466.14 | 1.62% |
| | | | 小计 | 3,276.21 |
| 2019年 | 1 | 华为及其相关主体 | 753.78 | 2.51% |
| | 2 | 比亚迪及其相关主体 | 612.03 | 2.04% |
| | 3 | 佛吉亚及其相关主体 | 469.58 | 1.56% |
| | 4 | 联想及其相关主体 | 463.02 | 1.54% |
| | 5 | 东风及其相关主体 | 392.86 | 1.31% |
| | | | 小计 | 2,691.27 |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录六 近年来公司前五大供应商情况（单位：万元）

| 年度 | 序号 | 供应商名称 | 采购金额 | 比例 |
|------------|----|-------------------|-----------|-----------------|
| 2022年 1-9月 | 1 | 湖北工程建设总承包有限公司 | 3,155.12 | 15.57% |
| | 2 | 深圳市聚豪装饰工程有限公司 | 755.96 | 3.73% |
| | 3 | 宏滔（广州）数码科技有限公司 | 702.44 | 3.47% |
| | 4 | 东莞市中大海洋生物技术工程有限公司 | 595.37 | 2.94% |
| | 5 | 广东省中科进出口有限公司 | 583.2 | 2.88% |
| | | | 小计 | 5,792.10 |
| 2021年 | 1 | 宁波高新区智慧园开发有限公司 | 3,955.62 | 16.13% |
| | 2 | 宏滔（广州）数码科技有限公司 | 902.5 | 3.68% |
| | 3 | UL 及其相关主体 | 887.11 | 3.62% |
| | 4 | 昆山博思通仪器设备有限公司 | 841.88 | 3.43% |
| | 5 | 苏州工业园区中辰进出口有限公司 | 793.79 | 3.24% |
| | | | 小计 | 7,380.90 |
| 2020年 | 1 | 苏州建筑工程集团有限公司 | 1,431.19 | 8.24% |
| | 2 | UL 及其相关主体 | 1,259.31 | 7.25% |
| | 3 | 苏州市民用建筑设计院有限责任公司 | 1,137.61 | 6.55% |
| | 4 | 宏滔（广州）数码科技有限公司 | 805.21 | 4.63% |
| | 5 | 赛默飞世尔科技（中国）有限公司 | 803.58 | 4.62% |
| | | | 小计 | 5,436.91 |
| 2019年 | 1 | 广东大圣装饰工程有限公司 | 963.3 | 5.54% |
| | 2 | UL 及其相关主体 | 829.76 | 4.77% |
| | 3 | 深圳市赛诺实验设备有限公司 | 619.47 | 3.56% |
| | 4 | 东莞市海达仪器有限公司 | 402.47 | 2.31% |
| | 5 | 广东粤标建设有限公司 | 465.94 | 2.68% |
| | | | 小计 | 3,280.95 |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录七 主要财务指标计算公式

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

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

附录八 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

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

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

二、债务人主体信用等级符号及定义

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

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

三、债务人个体信用状况符号及定义

| 符号 | 定义 |
|------------|--|
| aaa | 在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| aa | 在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。 |
| a | 在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。 |
| bbb | 在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。 |
| bb | 在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。 |

| | |
|------------|---|
| b | 在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。 |
| ccc | 在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。 |
| cc | 在不考虑外部特殊支持的情况下，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。 |
| c | 在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。 |

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

四、展望符号及定义

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



营业执照 (副本)

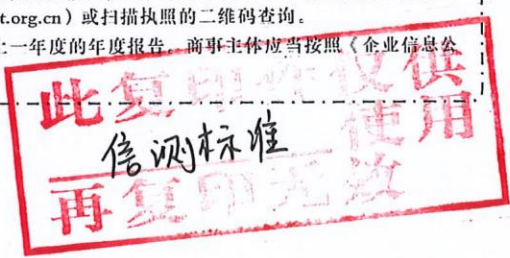
统一社会信用代码 914403001922170270

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



重要提示

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



登记机关

2018年11月05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

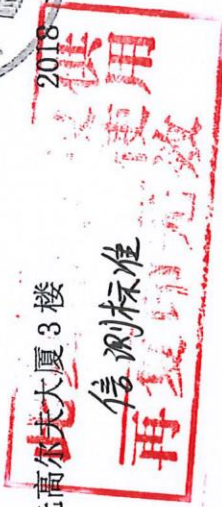
法定代表人：张剑文

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




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 | 董斌 | 性别 | 男 |  |
| 执业机构 | 中证鹏元资信评估股份有限公司 | 登记编号 | R0030211050001 | |
| 执业岗位 | 证券投资咨询(其他) | 学历 | 硕士研究生 | |
| 登记日期 | 2011-05-05 | | | |

6-8-37

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 |
|----------------|------------|----------------|------------|------|--------|
| R0030211050001 | 2011-05-05 | 中证鹏元资信评估股份有限公司 | 证券投资咨询(其他) | 正常 | |


SAC

中国证券业协会 Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

| | | | | |
|------|----------------|------|----------------|---|
| 姓名 | 陈思敏 | 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 | R0030221050004 | |
| 执业岗位 | 证券投资咨询(其他) | 学历 | 硕士研究生 | |
| 登记日期 | 2021-05-25 | | | |

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 |
|----------------|------------|----------------|------------|------|------------|
| S0380118060022 | 2018-06-25 | 万和证券股份有限公司 | 一股证券业务 | 离职注销 | 2020-11-09 |
| R0030221050004 | 2021-05-25 | 中证鹏元资信评估股份有限公司 | 证券投资咨询(其他) | 正常 | |