

信用评级公告

联合〔2023〕2524号

联合资信评估股份有限公司通过对河南省交通规划设计研究院股份有限公司主体及相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持河南省交通规划设计研究院股份有限公司主体长期信用等级为AA，维持“设研转债”信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监： 

二〇二三年四月二十五日

河南省交通规划设计研究院股份有限公司

向不特定对象发行可转换公司债券 2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
河南省交通规划设计研究院股份有限公司	AA	稳定	AA	稳定
设研转债	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
设研转债	3.76 亿元	3.7554 亿元	2027/11/11

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 4 月 25 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
建筑与工程企业信用评级方法	V4.0.202208
建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	4
		资本结构	2	
		偿债能力	1	
指示评级				aa
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：政府支持				+1
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

河南省交通规划设计研究院股份有限公司（以下简称“公司”）是河南省交通工程设计咨询行业的上市公司，在科研能力、人才储备及业务资质等方面具有竞争优势。跟踪期内，公司新签合同额及营业收入呈增长趋势、业务毛利水平较高、项目储备较为充足。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司收现质量一般、应收账款增长较快且对资金形成较大占用、设计咨询项目承揽受河南省公路等基础设施建设规划影响较大等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着河南省交通基础设施建设的持续推进，公司将不断巩固在公路设计板块的优势地位，同时加快市政板块发展，拓展公共建筑、民用建筑的勘察设计，未来收入有望保持增长。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“设研转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. 河南省经济持续增长，路网建设需求充足。2022 年，河南省地区生产总值为 61345.05 亿元，比上年增长 3.1%。河南省计划至 2035 年高速公路网总里程达到 13800 公里，公司经营环境较好。
2. 公司在河南省交通工程设计咨询行业具有竞争优势。公司是河南省交通工程设计咨询行业的龙头企业，在科研能力、人才储备及资质方面具有竞争优势，业务毛利水平较高，2022 年公司主营业务毛利率为 32.61%。
3. 项目储备较为充足。截至 2022 年底，公司设计咨询业务在手合同金额 29.56 亿元，当年新签合同/上年施工收入比为 177.16%。

关注

1. 收现质量一般，应收账款增长较快，对资金形成较大占用。2022 年公司现金收入比为 74.11%，同比下降 14.24 个百分点，收现质量一般。2022 年底，公司应收账款较 2021 年底增长 15.22%，占资产总额比重为 29.92%，且部分款项账龄偏长，对资金形成较大占用。
2. 公司设计咨询项目承揽受河南省公路等基础设施建设规

分析师:

张建飞 登记编号 (R0150220110008)

刘佳辰 登记编号 (R0150222080002)

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层(100022)

网址: www.lhratings.com

划影响较大。公司公路设计咨询项目集中于河南省,受河南省公路等基础设施建设规划影响较大。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
现金类资产(亿元)	11.68	12.00	9.12	11.34
资产总额(亿元)	51.04	57.95	64.79	68.17
所有者权益(亿元)	24.90	28.36	29.53	29.97
短期债务(亿元)	2.02	1.86	4.27	5.42
长期债务(亿元)	6.81	8.69	7.12	10.46
全部债务(亿元)	8.82	10.55	11.39	15.88
营业总收入(亿元)	18.86	20.52	25.11	4.44
利润总额(亿元)	3.58	3.75	2.99	0.50
EBITDA(亿元)	4.36	4.69	4.16	--
经营性净现金流(亿元)	2.73	0.65	0.31	-2.06
营业利润率(%)	40.31	36.04	30.95	33.80
净资产收益率(%)	12.48	11.36	8.32	--
资产负债率(%)	51.21	51.06	54.43	56.04
全部债务资本化比率(%)	26.16	27.11	27.84	34.63
流动比率(%)	211.40	215.77	180.88	196.06
经营现金流动负债比(%)	14.44	3.19	1.12	--
现金短期债务比(倍)	5.79	6.47	2.14	2.09
EBITDA利息倍数(倍)	13.64	12.97	8.47	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.02	2.25	2.74	--

公司本部(母公司)			
项目	2020年	2021年	2022年
资产总额(亿元)	42.56	48.44	54.65
所有者权益(亿元)	22.83	25.92	27.19
全部债务(亿元)	8.47	10.20	11.02
营业总收入(亿元)	11.98	12.21	16.43
利润总额(亿元)	2.77	3.34	2.93
资产负债率(%)	46.35	46.49	50.25
全部债务资本化比率(%)	27.07	28.24	28.84
流动比率(%)	217.03	239.90	187.10
经营现金流动负债比(%)	20.20	6.01	5.43

注: 1. 公司2023年一季度财务报表未经审计,未公布公司本部口径2023年一季度财务数据; 2. 本报告中部分合计数与各项相加数之和在尾数上存在差异,系四舍五入造成; 3. 除特别说明外,均指人民币

资料来源: 联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

评级历史:

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
设研转债	AA	AA	稳定	2022/05/26	夏妍妍 高锐	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
设研转债	AA	AA	稳定	2021/04/16	夏妍妍 车兆麒	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受河南省交通规划设计研究院股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：



联合资信评估股份有限公司

河南省交通规划设计研究院股份有限公司 向不特定对象发行可转换公司债券 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于河南省交通规划设计研究院股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

2022 年，公司通过资本公积转增股本，增加股本 0.54 亿元。截至 2023 年 3 月底，公司总股本 3.24 亿元，河南交院投资控股有限公司（以下简称“交院控股”）和河南省交通运输厅机关服务中心（以下简称“机关服务中心”）分别持有公司 33.40% 和 14.50% 的股份（见附件 1-1）；交院控股是由 42 名自然人（包括常兴文、王世杰、汤意等）以其所持有的公司股权出资设立，其中 14 人（包括常兴文、毛振杰、汤意等）合计持有交院控股 59.83% 的股权并签订了一致行动协议，该 14 人均均为公司的董事、高级管理人员或其他核心人员，故上述 14 人是公司的实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。

截至 2023 年 3 月底，公司内设综合管理部、人力资源部、财务部、市场部、生产管理部、科技信息中心、投资与战略发展部和技术质量部，拥有合并范围内子公司 22 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 64.79 亿元，所有者权益 29.53 亿元（含少数股东权益 0.76 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 25.11 亿元，利润总额 2.99 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 68.17 亿元，所有者权益 29.97 亿元（含少数股东权益 0.77 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.44 亿元，利润总额 0.50 亿元。

公司注册地址：河南省郑州市郑东新区泽雨街 9 号；法定代表人：汤意。

三、债券概况及募集资金使用情况

由联合资信所评的“设研转债”募集资金扣除发行费用后净额为 3.67 亿元，跟踪期内，设研转债已在付息日正常付息，截至 2022 年底按照约定用途已使用 2.47 亿元，其中 0.63 亿元用于产研转化基地运营中心项目，0.72 亿元用于区域服务中心建设及服务能力提升项目，1.12 亿元用于补充流动资金。

截至 2022 年底，产研转化基地运营中心项目投资进度 99.98%，截至 2023 年 3 月底已投入使用；区域服务中心建设及服务能力提升项目投资进度 37.40%，预计 2024 年 11 月投入使用。

表 1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
设研转债	3.76	3.7554	2021/11/11	6 年

资料来源：联合资信整理

“设研转债”转股期间为 2022 年 5 月 17 日至 2027 年 11 月 10 日。初始转股价格为 11.24 元/股，2022 年 10 月 19 日因公司股本变化对转股价格进行了修正，目前最新的转股价格为 9.26 元/股。截至 2023 年 3 月底，“设研转债”余额 37553.64 万元。

四、宏观经济和政策环境分析

2022 年，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击。党中央、国务院坚持稳中求进总基调，加大了宏观政策实施力度，及时出台并持续落实好稳经济一揽子政策和接续政策，着力稳住经济大盘，保持经济运行在合理区间。

经初步核算，2022 年全年国内生产总值 121.02 万亿元，不变价同比增长 3.00%。分季度来看，一季度 GDP 稳定增长；二季度 GDP 同比增速大幅回落；三季度同比增速反弹至 3.90%；四季度经济同比增速再次回落至 2.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业、服务业

承压运行。2022 年，第一产业增加值同比增长 4.10%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.80%、2.30%，较 2021 年两年平均增速¹（分别为 5.55%、5.15%）回落幅度较大，主要是受需求端拖累，工业、服务业活动放缓所致。

表 2 2018 - 2022 年中国主要经济数据

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
GDP 总额 (万亿元)	91.93	98.65	101.36	114.92	121.02
GDP 增速 (%)	6.75	6.00	2.20	8.40(5.25)	3.00
规模以上工业增加值增速 (%)	6.20	5.70	2.80	9.60(6.15)	3.60
固定资产投资增速 (%)	5.90	5.40	2.90	4.90(3.90)	5.10
房地产投资增速 (%)	9.50	9.90	7.00	4.40(5.69)	-10.00
基建投资增速 (%)	3.80	3.80	0.90	0.40(0.65)	9.40
制造业投资增速 (%)	9.50	3.10	-2.20	13.50(4.80)	9.10
社会消费品零售总额增速 (%)	8.98	8.00	-3.90	12.50(3.98)	-0.20
出口增速 (%)	9.87	0.51	3.62	29.62	7.00
进口增速 (%)	15.83	-2.68	-0.60	30.05	1.10
CPI 涨幅 (%)	2.10	2.90	2.50	0.90	2.00
PPI 涨幅 (%)	3.50	-0.30	-1.80	8.10	4.10
社融存量增速 (%)	10.26	10.69	13.30	10.30	9.60
一般公共预算收入增速 (%)	6.20	3.80	-3.90	10.70(3.14)	0.60
一般公共预算支出增速 (%)	8.70	8.10	2.80	0.30(1.54)	6.10
城镇调查失业率 (%)	4.93	5.15	5.62	5.12	5.58
全国居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.80	2.10	8.10(5.06)	2.90

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 社融存量增速为期末值；5. 城镇调查失业率为年度均值；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端：消费同比出现下降，固定资产投资相对平稳，出口下行压力显现。消费方面，2022 年，社会消费品零售总额 43.97 万亿元，同比下降 0.20%，消费需求特别是餐饮等聚集型服务消费需求回落明显。投资方面，2022 年，全国固定资产投资完成额（不含农户）57.21 万亿元，同比增长 5.10%，固定资产投资在稳投资政策推动下实现平稳增长。其中，房地产开发投资持续走弱，是固定资产投资的主要拖累项；基建和制造业投资实现较快增长。外贸方面，2022 年，中国货物贸易进出口总值 6.31 万亿美元。其中，出口金额 3.59 万亿美元，同比增长 7.00%；进口金额 2.72 万亿美元，同比增长 1.10%；贸易顺差达到 8776.03 亿美元，创历史新高。四季

度以来出口当月同比转为下降，主要是受到海外需求收缩叠加高基数效应的影响，出口下行压力显现。

消费领域价格温和上涨，生产领域价格涨幅回落。2022 年，全国居民消费价格指数(CPI) 上涨 2.00%，涨幅比上年扩大 1.10 个百分点。其中，食品价格波动较大，能源价格涨幅较高，核心 CPI 走势平稳。2022 年，全国工业生产者出厂价格指数 (PPI) 上涨 4.10%，涨幅比上年回落 4.00 个百分点。其中，输入性价格传导影响国内相关行业价格波动，与进口大宗商品价格关联程度较高的石油、有色金属等相关行业价格涨幅出现不同程度的回落；能源保供稳价成效显著，煤炭价格涨幅大幅回落，但煤炭价格

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计

算的几何平均增长率，下同。

仍处高位，能源产品稳价压力依然较大。

社融口径人民币贷款、表外融资和政府债券净融资推动社融规模小幅扩张。2022年，全国新增社融规模32.01万亿元，同比多增6689亿元；2022年末社融规模存量为344.21万亿元，同比增长9.60%，增速比上年同期下降0.70个百分点。分项看，2022年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资和社融口径人民币贷款同比分别多增1074亿元和9746亿元，支撑社融总量扩张；表外融资方面，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票同比分别多增5275亿元、少减1.41万亿元和少减1505亿元，亦对新增社融规模形成支撑。

财政政策积极有为，民生等重点领域支出得到有力保障，财政收支矛盾有所加大。2022年，全国一般公共预算收入20.37万亿元，同比增长0.60%，扣除留抵退税因素后增长9.10%。2022年，各项税费政策措施形成组合效应，全年实现新增减税降费和退税缓税缓费规模约4.20万亿元。支出方面，2022年全国一般公共预算支出26.06万亿元，同比增长6.10%。民生等重点领域支出得到有力保障，卫生健康、社会保障和就业、教育及交通运输等领域支出保持较快增长。2022年，全国一般公共预算收支缺口为5.69万亿元，较上年（3.90万亿元）显著扩大，是除2020年之外的历史最高值，财政收支矛盾有所加大。

稳就业压力加大，居民收入增幅显著回落。2022年，全国各月城镇调查失业率均值为5.58%，高于上年0.46个百分点，受经济下行影响，中小企业经营困难增多，重点群体就业难度也有所加大，特别是青年失业率有所上升，稳就业面临较大挑战。2022年，全国居民人均可支配收入3.69万元，实际同比增长2.90%，较上年水平显著回落。

2. 宏观政策和经济前瞻

2023年宏观政策的总基调是稳中求进，做好“六个统筹”，提振发展信心。2022年12月，中央经济工作会议指出2023年要坚持稳字当头、

稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。会议指出，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好以下工作：一是着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置；二是加快建设现代化产业体系；三是切实落实“两个毫不动摇”；四是更大力度吸引和利用外资；五是有效防范化解重大经济金融风险。

2023年，世界经济滞胀风险上升，中国经济增长将更多依赖内需。2022年，俄乌冲突推升了能源价格，加剧了全球的通胀压力。2023年，在美欧货币紧缩的作用下，全球经济增长或将进一步放缓，通胀压力有望缓和，但地缘政治、能源供给紧张、供应链不畅等不确定性因素仍然存在，可能对通胀回落的节奏产生扰动。总体来看，2023年，世界经济滞胀风险上升。在外需回落的背景下，2023年，中国经济增长将更多依赖内需，“内循环”的重要性和紧迫性更加凸显。随着存量政策和增量政策叠加发力，内需有望支撑中国经济重回复苏轨道。

五、行业及区域环境分析

1. 行业分析

(1) 建筑业发展概况

建筑业周期性明显，在经济下行期间，建筑业受到的冲击较大。未来，在经济增速下行的背景下，建筑业增速或将持续放缓。

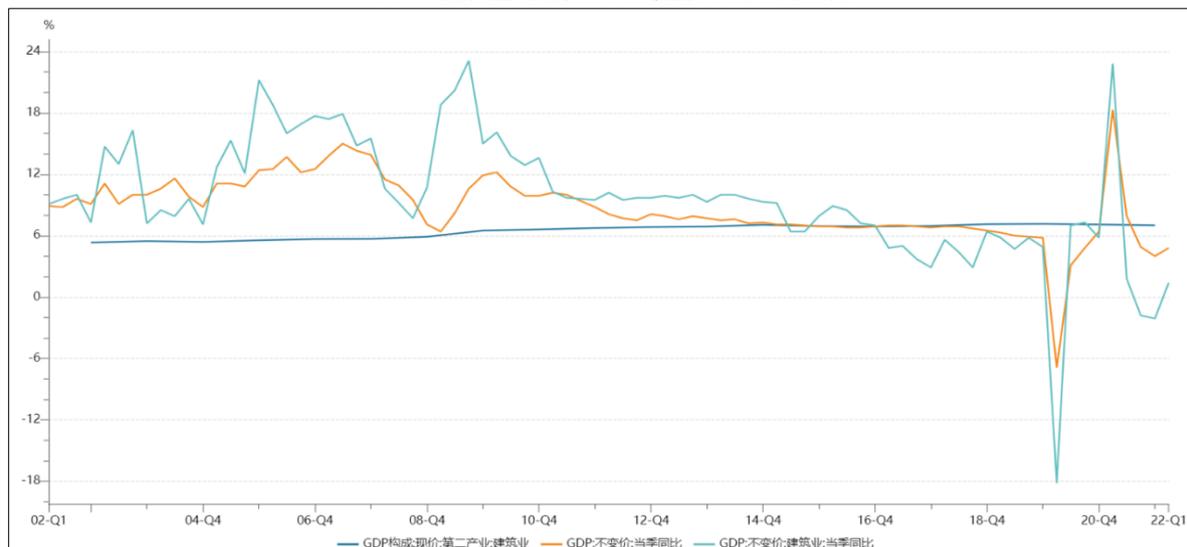
建筑业在国民经济中发挥着重要作用，其变动趋势与宏观经济走势大致相同。近年来，随着经济增速的持续下行，建筑业整体增速也随之放缓，经济下行压力显著加大。2021年以来，建筑业增加值单季增速持续下降，一季度、二季度、三季度及四季度增速分别为22.80%、1.80%、-1.80%和-2.10%，三季度和四季度增速同比均

呈现负增长。2022 年一季度增速由负转正，为 1.40%，建筑业增速或将持续放缓。

从建筑业对 GDP 增长的贡献情况来看，自 2011 年以来，建筑业增加值占 GDP 的比例始终

保持在 6.75% 以上，2020 年创历史新高，为 7.18%，2021 年为 7.01%。2022 年一季度，建筑业实现增加值 13029.00 亿元，占 GDP 比例下降至 4.82%。

图 1 建筑业增速及在国民经济中的占比情况



资料来源: wind 数据

(2) 上游原材料供给及下游需求

2021 年,随着复产复工带动下需求逐步恢复,水泥和钢铁价格快速回升,但 10 月底以来价格均出现回落。未来,水泥及钢材价格或将高位波动。

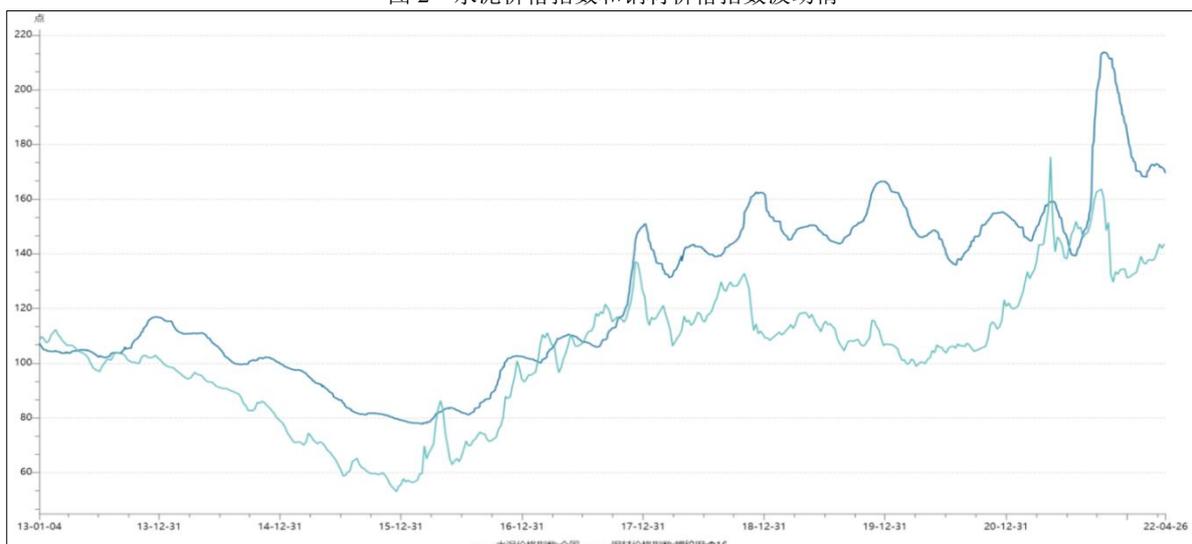
建筑施工企业的上游原材料主要为各类建材,其中钢筋和水泥一般对建筑总造价的影响超过 30%,因此钢筋和水泥的价格波动对建筑施工企业成本的影响较大。

水泥价格方面,随着 2018 年水泥行业协会主导的错峰生产措施等供给端改革的持续推进,水泥价格逐步上行。2021 年初水泥价格整体季节性下降,3 月下旬开始随需求上涨价格有所回升,5 月后进入淡季,价格进入了较长的下行区间;8 月后需求上涨,但供给受能耗双控等政策性因素影响而下降,同时叠加煤炭价格大幅上涨,水泥价格上涨至历史新高;10 月底以来,受需求下降及煤炭价格大幅下调影响,水泥价格持续下降。

钢材价格方面,受钢铁企业内部的“降本增效”和“产品结构优化”等供给侧改革政策的传导,钢材价格自 2018 年以来维持在高位。2021 年,钢铁供需两端均呈现先增后降态势,钢材价格呈现先升后降、大幅波动态势。具体来看,一季度钢材价格开启上涨态势;二季度环保限产,同时叠加下游用钢需求和投机需求旺盛,供需紧张推动钢材价格持续上涨;此后,随着国家出台一系列调控政策以及下游需求放缓,钢材价格有所回落,但由于原材料焦炭价格快速攀升至历史高位,对钢材价格形成一定支撑;10 月底以来,焦炭价格在政府干预下明显下降,同时叠加用钢需求下降,钢材价格大幅回落,但仍高于上年同期水平。

总体来看,水泥、钢铁价格波动较大,2021 年以来随着经济及建筑业复苏带动需求的稳步提升,水泥、钢铁价格快速回暖,但 10 月底以来价格均出现回落。未来,水泥及钢材价格或将高位波动。

图2 水泥价格指数和钢材价格指数波动情



资料来源：wind 数据

2021年，房地产开发投资和基建投资增速均有所回落。房地产开发投资和拿地支出继续下降，回落趋势受政策调控影响或将延续；基建投资作为“稳增长”的重要抓手，投资增速或将保持较高水平。

2021年，全国完成房地产开发投资147602.08亿元，同比增长4.40%，增速较上年下降2.6个百分点，增速低于固定资产投资整体增速0.5个百分点，增速下降明显，创2016年以来增速新低。2022年一季度，房地产开发投资增速进一步下降至0.70%，增速低于固定资产投资整体增速8.6个百分点，房地产开发投资对固定资产投资的拉动作用明显弱化。同时，房地产新开工面积增速出现负增长，2021年和2022年一季度增速分别为-11.40%和-17.50%，增速进一步下降。从拿地情况来看，2021年购置土地面积同比下降15.50%，2022年一季度同比下降41.80%，房企拿地热情继续低迷。从销售情况来看，2021年商品房销售面积和销售额分别同比增长1.90%和4.80%，增速较上年分别下降0.7个百分点和3.9个百分点，2022年一季度商品房销售面积和销售额增速均由正转负，增速

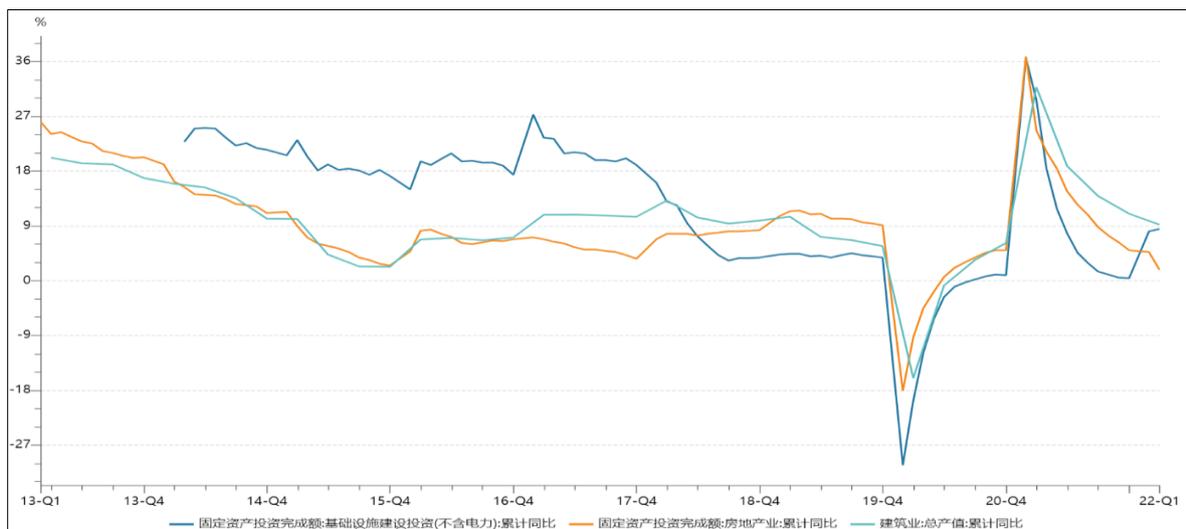
分别为-13.80%和-22.70%。

2021年以来，房地产开发行业出现基本面明显弱化的情况，虽然2021年底调控政策有所松动，但高债务压力使得房地产行业流动性仍然承压，行业整体仍面临投资信心及投资能力不足的问题，并且拿地和销售数据继续走弱对未来新开工面积形成较大抑制，房地产开发投资或将延续下行趋势。

2021年，全国基础设施建设投资（不含电力）累计同比增长0.40%，增速较上年小幅下降0.5个百分点；2022年一季度增速回升明显，为8.50%，主要由于“稳增长”政策发力，财政支持资金到位。2022年宏观政策定调为稳健有效，国民经济稳字当头，实施积极的财政政策和稳健的货币政策。2022年一季度人民贷款增加值为8.34万亿元，同比增加6636.00亿元；一季度社会融资规模量累计为12.06万亿元，累计增速为18.00%，其中政府债券累计增速为140.00%。

受益于资金面回暖及政策支持，2022年基建投资将成为“稳增长”的重要抓手，投资增速或将保持较高水平。

图3 基础设施建设、房地产投资和建筑业总产值增速情况



资料来源: wind 数据

(3) 建筑施工行业竞争态势分析

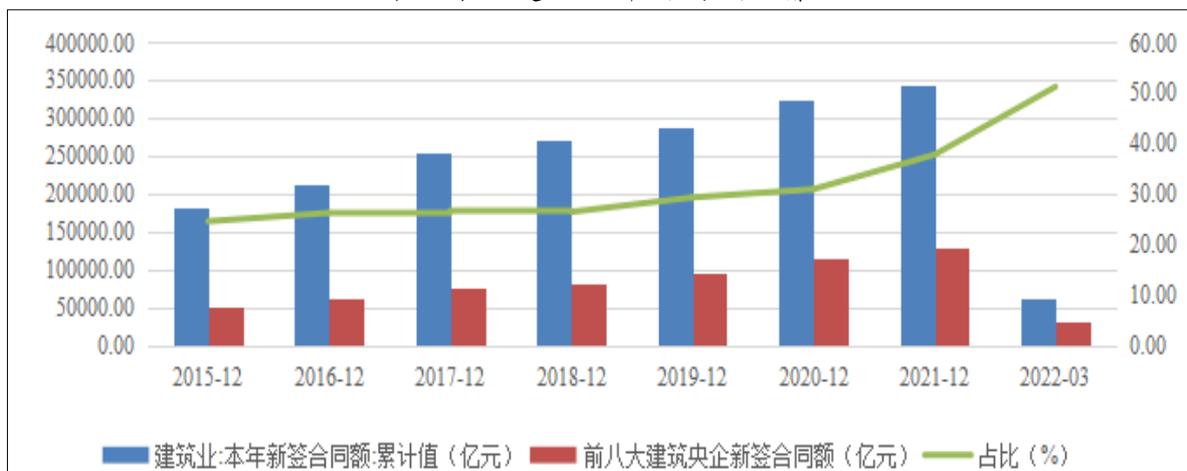
在经济增速持续下行的压力下，建筑业作为由需求驱动的行业，将持续面临整体下行的压力。“稳增长”行情将围绕建筑央企展开，未来行业集中度将进一步提升，市场份额将继续向央企集中。

在国内面临三重压力，国际环境更趋复杂严峻和不确定性增加的背景下，2021年下半年以来，我国经济显著下行，三大需求均呈现收缩态势。政府工作报告提出2022年GDP增长5.5%左右的目标，为近30年来最低的预期目标。

在经济增速持续下行的压力下，建筑业作为

由需求驱动的行业，整体下行压力加大，加速了资质和融资能力相对较弱的建筑施工企业出清。从全国建筑企业新签合同数据来看，行业集中持续提升。近年来，前八大建筑施工央企新签合同额占全国建筑业新签合同额比重持续提升，2021年比重为37.88%，2022年一季度进一步上升至51.30%。未来，“稳增长”行情将依旧围绕建筑央企展开，建筑央企经营呈现较强韧性。2022年一季度，央企新签订单在基建投资回暖的带动下有所改善，也侧面反应了基建需求的改善，预计未来建筑业市场份额将继续向央企集中。

图4 前八大建筑央企新签合同额占比情况



资料来源: 联合资信根据公开资料整理

(4) 建筑施工行业发展趋势

2021年以来，全国经济持续修复但整体下行压力不减，建筑业增速继续走低，行业增加值占国内生产总值的比重有所下降。短期来看，房地产投资回落趋势或将延续，基建投资作为“稳增长”重要抓手增速或将保持较高水平，基建领域将为建筑行业的下游需求和资金来源提供有力支撑。长期来看，在经济增速持续下行的压力下，建筑行业集中度将进一步提升，但建筑业未来增速或将持续放缓。

2. 区域经济概况

跟踪期内，河南省经济保持增长，建筑行业发展较快，公路建设需求仍大，公司经营环境良好。

根据《2022年河南省国民经济和社会发展统计公报》，2022年河南省地区生产总值61345.05亿元，比上年增长3.1%。其中第一产业增加值5817.78亿元，比上年增长4.8%；第二产业增加值25465.04亿元，比上年增长4.1%；第三产业增加值30062.23亿元，比上年增长2.0%。

2022年，河南省总承包和专业承包资质建筑业企业完成建筑业总产值15086.95亿元，同比增长6.3%。建筑企业当年新签合同额16357.17亿元，下降4.7%。

2022年，河南省固定资产投资（不含农户，下同）较上年增长6.7%。其中，第一产业投资下降11.2%，第二产业投资增长25.3%，第三产业投资下降1.0%；基础设施投资增长6.1%，民间投资增长2.6%，工业投资增长25.4%。

截至2022年底，河南省高速公路通车里程达8009公里。依托全国重要的交通枢纽地位，河南省公路建设有较大增长空间。2020年8月28日，河南省人民政府印发《河南省高速公路规划（2021—2035年）的通知》，该规划在2016年全省高速公路网规划总里程10050公里的基础上，进一步完善高速公路网布局，规划新增路线3750公里，规划总里程达到13800公里。其中，规划新增路线共35条，3750公里。规划实

施方面，至2025年末，全省完成通车里程10000公里以上；至2035年，全省完成通车里程达到13800公里。在此基础上，河南省全面启动实施高速公路“13445工程”，到2025年年底，全省高速公路通车里程达到10000公里以上，新增通车里程3000公里以上，完成投资4000亿元以上，力争通车里程居全国第四位、路网密度居全国第5位。根据河南省交通运输厅公布的数据，2022年，全省交通基础设施累计完成投资1598.5亿元，同比增长36.7%，增速位居全国第一。2023年，河南省将持续推进交通强省建设，交通基础设施建设年度计划投资1505亿元。其中，高速公路投资目标1120亿元，普通干线公路和内河水运计划投资180亿元和40亿元。

六、基础素质分析

1. 股权状况

公司为深交所上市公司，截至2023年3月底，公司注册资本和实收资本均为3.24亿元。交院控股和机关服务中心分别持有公司33.40%和14.50%的股权；14名自然人（包括常兴文、毛振杰、汤意等）合计持有交院控股59.83%的股份，并签订了一致行动协议，为公司的实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司是河南省交通工程设计咨询行业的龙头企业，在科研能力、人才储备及资质方面具有竞争优势。跟踪期内，公司新增工程咨询综合资信甲级资质，有利于公司业务拓展和多元化发展。与同行业上市企业相比，公司规模较小，整体盈利水平处于行业中游，债务负担轻。

公司持有工程勘察综合甲级资质、公路行业甲级、市政行业专业甲级、建筑行业（建筑工程）甲级等40余项甲级资质，同时公司不断完善自身资质，2022年，公司取得工程咨询综合资信甲级资质，未来项目承揽能力有望进一步提升。

截止 2022 年底，公司先后完成省、部级科研项目 110 项，其中 74 个项目获得国、省级科研成果奖。公司拥有有效专利 408 项，其中发明专利 94 项、实用新型专利 313 项、国外专利 1 项；获得软件著作权 204 项。2022 年，公司的研发费用为 1.31 亿元，同比增长 14.22%。

截止 2022 年底，公司员工总数 3716 人，拥有国家级和省级勘察设计大师 5 人，享受国家级及省级特殊津贴专家 5 人，河南省学术技术带头人和河南省优秀青年科技专家 6 人，河南省学术技术带头人、河南省优秀青年科技专家、河南省高层次人才 11 人，国家、省部级劳动模范和“五一”劳动奖章获得者 9 人。拥有

正高级职称人员 154 人，高级职称 616 人，国家各类注册工程师 1234 人，博士后、博士、硕士 1195 人，构建了以设计大师、省部级学术技术带头人、创新型博士团队为领军人物，层次多样的阶梯型人才队伍。

与公司同行业的上市企业包括苏交科集团股份有限公司（以下简称“苏交科”）、安徽省交通规划设计研究总院股份有限公司（以下简称“设计总院”）和贵州省交通规划勘察设计研究院股份有限公司（以下简称“勘设股份”），以上企业均以工程咨询为核心业务，另外兼营工程总承包业务。与同行业企业对比看，公司规模较小。

表 3 截至 2022 年底同行业企业主要经营情况对比（单位：亿元）

公司名称	实际控制人	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	营业利润率	资产负债率	应收账款/资产总额
苏交科	广州市人民政府	155.09	85.88	52.27	7.53	36.47%	44.62%	27.97%
设计总院	安徽省人民政府 国有资产监督管理委员会	56.25	31.94	27.98	5.07	31.44%	43.22%	19.17%
勘设股份	股权分散，无实际控制人	75.01	34.32	21.56	2.02	33.21%	54.25%	37.12%
公司	常兴文等 14 人	64.79	29.53	25.11	2.99	30.95%	54.43%	29.92%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 企业信用记录

公司债务履约情况良好，未发现公司有其他重大不良信用记录。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91410100706774868X），截至 2023 年 4 月 17 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，信贷履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：914101001700719015），截至 2023 年 4 月 17 日，公司子公司中赞国际工程有限公司（以下简称“中赞国际”）无未结清和已结清的不良信贷信息记录，信贷履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及中赞国际被纳入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

截至报告出具日，公司空缺 1 名董事。联合资信将对公司董事的到位情况保持关注。

跟踪期内，公司 1 名董事、副总经理离任，公司法人治理结构、管理体制和管理制度无重大变化。截至报告出具日公司空缺 1 名董事，联合资信将对公司董事的到位情况保持关注。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司主营业务收入有所增长，主要来自设计咨询业务，主营业务毛利率有所下降，但仍处于较高水平。

公司业务范围涉及勘察设计、规划咨询、工程监理、试验检测等，覆盖道路、桥梁、轨道、市政、水运、建筑、环境等领域。

2022年，公司主营业务收入同比增长22.09%，主要系勘察设计和规划咨询收入增长所致。从收入构成看，勘察设计和规划咨询仍为公司核心业务板块，两类业务收入合计占比72.72%。随着公司不断开拓新市场领域，勘察收入同比增长20.04%，规划咨询收入同比增长32.28%；监理服务、试验检测收入合计占比17.52%，对整体收入形成一定补充；公司其他收入主要为工程总承包收入、钢结构桥梁装

配和运营收入等。

从盈利情况看，2022年，公司主营业务毛利率同比有所下降，主要系市场竞争加剧、人工成本上升较快以及公司进行全国化布局，河南省外业务相对河南省内成本较高所致，但整体处于较高水平；其他业务毛利率大幅增长主要系2021年中赞国际EPC项目毛利率较低，2022年加强预算控制所致。

表4 2021—2022年公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2021年			2022年		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
勘察设计	11.28	56.50	44.37	13.54	55.58	39.10
规划咨询	3.16	15.83	41.96	4.18	17.14	24.98
监理服务	1.50	7.52	22.64	1.57	6.46	24.42
试验检测	2.53	12.69	34.77	2.70	11.07	30.97
其他	1.49	7.46	1.65	2.38	9.76	16.30
合计	19.96	100.00	37.95	24.37	100.00	32.61

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 勘察设计及规划咨询业务

勘察设计及规划咨询为公司核心业务板块，公司在手合同量较为充足，业务持续性较强；跟踪期内，收入保持增长，毛利率有所下降；业务仍主要来自于河南省内公路设计咨询，受河南省公路等基础设施建设规划影响较大。

跟踪期内，公司勘察设计板块服务类型、工程设计咨询收费标准及收入确认节点均未发生变化。

2022年，公司设计咨询收入同比增长22.72%。分领域看，公路设计咨询为公司核心业务板块，收入占比较大；公司不断拓宽新的业务领域，2022年水运业务收入有所增长，市政设计咨询收入增长较快。

表5 公司设计咨询收入构成和毛利率情况

类别	2021年			2022年		
	收入(万元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(万元)	占比(%)	毛利率(%)
公路	87688.88	60.72	46.27	105738.36	59.66	36.18
市政	15430.38	10.69	49.51	29988.36	16.92	23.83
水运及其他	41289.05	28.59	36.56	41493.82	23.41	43.37
合计	144408.31	100.00	43.84	177220.54	100.00	35.77

资料来源：公司提供

设计咨询业务承揽及项目储备方面，2022年，公司新签合同额同比有所增长，新签合同数量同比有所下降。重大合同签订方面，2022年合同金额1000万元以上的重大合同金额占比为57.57%，较2021年上升2.10个百分点。公司项目储备较为充足。分领域看，2022年公司新

签合同仍以公路项目为主，新签合同额和新签合同数量分别占48.63%和28.54%，新签合同额占比较2021年有所下降，新签合同数量占比较2021年有所上升。2022年公司新承接多个大型水运、港口项目，水运及其他业务的新签合同额增长较快。

表 6 公司设计咨询合同情况 (单位: 个、万元)

类别	2021 年	2022 年
当期新签合同个数	2563	1927
其中: 重大合同个数	40	37
当期新签合同金额	232842.12	255823.34
其中: 重大合同金额	129165.96	147269.00
当期完工合同金额	156128.68	233134.91
期末在手合同金额	272905.62	295594.05

注: 重大合同指单个合同金额在 1000 万元以上的项目
资料来源: 公司提供

表 7 公司设计咨询业务新签合同构成情况 (单位: 个、万元)

类别	2021 年		2022 年	
	个数	金额	个数	金额
公路	627	134196.54	550	124401.75
市政	206	24023.11	266	36100.47
房建	168	19715.73	159	18040.22
水运及其他	1562	54906.74	952	77280.90
合计	2563	232842.12	1927	255823.34

资料来源: 公司提供

公路设计咨询

公路设计咨询业务为公司传统的核心业务。公司交通领域设计资质齐全, 在科研能力、人力资源及资质方面处于河南省内领先地位, 为河南省交通设计咨询行业内上市企业, 社会影响力较大。公司公路设计咨询项目主要业主方包括河南交通投资集团有限公司(含其子公司, 以

下简称“河南交投”)及省内各地市交通运输局或基础设施建设主体, 公司公路设计咨询项目仍集中于河南省, 受河南省公路等基础设施建设规划影响较大。2022 年, 公路设计咨询业务收入同比增长 20.58%, 主要系部分 2021 年新签合同于 2022 年确认收入所致。

表 8 截至 2022 年底公司在手前五大公路设计项目 (单位: 万元)

工程名称	建设地点	业主单位	合同金额合计	已确认收入合计
G4218 线竹巴笼至邦达兵站公路工程勘察设计第三标段	西藏	西藏交通建设集团有限公司	82474.44	46123.99
周口至南阳高速公路勘察设计	河南	河南高速公路发展有限责任公司宛龙分公司		
许昌至信阳高速公路勘察设计	河南	河南许信高速公路有限公司		
郑洛南线高速公路工程勘察设计	河南	河南交投中原高速郑洛建设有限公司		
G107 线绕信阳市区段一级公路新建工程勘察设计	河南	信阳市公路管理局		

资料来源: 公司提供

表 9 公司公路设计咨询收入区域占比情况

区域	2021 年	2022 年
河南省	73.05%	71.76%
西南	13.14%	7.98%
海外	1.74%	1.69%
其他	12.07%	18.57%

资料来源: 公司提供

从收入区域占比看, 省内市场为公司主要创收区域, 2022 年, 河南省市场收入占公司公

路设计咨询收入的比重有所下降。

公司在河南省内设置“1 总部+6 个区域分中心”, 即洛阳区域总部、郑州、豫东、豫南、豫北、豫西南、商丘经营区域分中心; 河南省外设“3 总部+4 联区”, 即粤港、川渝、云贵区域总部和京津冀、华中、西北、华东四联区, 并计划建设长三角区域总部。海外市场则在柬埔寨、孟加拉、尼泊尔、肯尼亚、科特迪瓦等设立

5 个分支机构，2022 年新设立刚果（金）公司和坦桑尼亚公司，计划筹建西非区域分支机构。

市政设计咨询

公司市政设计咨询项目主要业主方包括郑

州市城乡建设局、郑州地铁集团有限公司及省内各地市平台公司。2022 年，市政设计咨询业务收入同比增长 94.35%，主要系公司业务拓展订单增长所致。

表 10 截至 2022 年底公司在手前五大市政设计项目（单位：万元）

工程名称	建设地点	业主单位	合同金额合计	已确认收入合计
郑州市四环线及大河路快速化工程勘察设计	河南	郑州市城乡建设局	47465.93	33416.81
起湾道快速化工程勘察设计	广东	中山市代建项目管理办公室		
信阳市鸡公山大街快速化改造项目 EPC 工程总承包两阶段勘察设计	河南	信阳城市建设投资有限公司		
郑州市轨道交通 8 号线一期工程土建单项设计 A 合同段	河南	郑州地铁集团有限公司		
三门峡市崤函大道道路工程	河南	三门峡市公路局		

资料来源：公司提供

（2）监理服务及试验检测业务

2022 年，公司监理服务及试验检测业务收入平稳增长，对整体收入形成一定补充。

除核心的设计咨询业务外，公司其他业务板块还包括工程监理、试验检测等，相关业务主要由子公司河南高建工程管理有限公司和中犇检测认证有限公司负责。2022 年，公司监理服务收入同比增长 4.67%，公司试验检测收入同比增长 6.72%，对整体收入形成一定补充。

3. 经营效率

与同行业上市公司相比，公司经营效率较好。

2022 年，公司存货周转次数和总资产周转次数同比有所增长，销售债权周转次数保持稳定，总体看公司经营效率较好。

表 11 同行业企业 2022 年经营效率对比

（单位：次）

企业简称	存货周转次数	销售债权周转次数	总资产周转次数
苏交科	0.93	1.17	0.34
设计总院	1.11	2.78	0.56
勘设股份	0.87	0.87	0.28
公司	1.04	1.38	0.41

注：存货周转率指标中考虑了合同资产科目

资料来源：Wind

4. 未来发展

公司未来将在巩固省内市场基础上、开拓省外和海外市场，积极进行多领域多元化的拓展。

在经营区域上，公司将在稳固河南市场的基础上，开拓省外和海外市场；围绕交通、城建、建筑、能源、环境五大领域，构建工程领域全生命周期一体化服务产业链，成为国内领先、面向国际综合工程技术服务企业。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2023 年一季度财务报表未经审计。

合并范围变化方面，2022 年，公司新设立 3 家子公司、收购 1 家子公司；2023 年 1—3 月，公司合并范围未发生变化；截至 2023 年 3 月底，公司有纳入合并范围子公司 22 家。总体来看，跟踪期内，合并范围变化对公司财务数据可比性影响不大。

截至 2022 年底，公司资产总额 64.79 亿元，所有者权益 29.53 亿元（含少数股东权益 0.76 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 25.11 亿元，利润总额 2.99 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 68.17 亿元，所有者权益 29.97 亿元（含少数股东权益 0.77 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.44 亿元，利润总额 0.50 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长。公司货币资金较为充足，应收账款增长较快且部分账龄偏长，对资金形成较大占用。公司资产流

动性较弱，资产质量一般。

2022年底，公司资产总额较2021年底增长11.80%，资产结构仍以流动资产为主。

表 12 2021 - 2022 年及 2023 年 3 月底公司资产主要构成

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	44.10	76.10	50.00	77.17	53.42	78.36
货币资金	11.03	19.04	8.73	13.48	11.27	16.52
应收账款	16.82	29.03	19.38	29.92	20.50	30.07
存货	5.77	9.95	7.35	11.34	6.43	9.43
合同资产	7.78	13.42	12.06	18.61	12.58	18.46
非流动资产	13.85	23.90	14.79	22.83	14.75	21.64
投资性房地产	2.99	5.17	3.04	4.69	3.03	4.44
固定资产	5.82	10.04	7.90	12.20	7.80	11.44
在建工程	1.29	2.23	0.01	0.01	0.02	0.02
资产总额	57.95	100.00	64.79	100.00	68.17	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

(1) 流动资产

2022 年底，公司流动资产较 2021 年底增长 13.37%，主要系应收账款、存货和合同资产增长所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、存货和合同资产构成。

2022 年底，公司货币资金较 2021 年底下降 20.84%，其中银行存款 7.90 亿元，受限货币资金 0.84 亿元。

2022 年底，公司应收账款较 2021 年底增长 15.22%。公司的业主方主要为负责基础设施建设的政府部门及其下属的基础设施投资管理公司。从集中度来看，前 5 大欠款方欠款金额合计占应收账款的 17.45%。从账龄来看，公司应收账款账龄在 1 年以内的占 41.44%，1~2 年的占 27.29%，2~3 年的占 9.01%，3 年以上的占 22.26%。公司应收账款按照预期信用损失模型计提坏账准备，2022 年底应收账款坏账准备余额 5.88 亿元。公司本部原采用按年计算应收账款账龄。为加强应收账款的管理，2022 年 1 月 1 日起，改为按月计算账龄，2022 年按照账龄组合计提坏账准备 4.50 亿元；按照单项计提坏账准备 1.38 亿元，大部分为对已破产重整或关闭的煤矿计提的坏账准备。

2022 年底，公司存货较 2021 年底增长

27.45%，主要为合同履行成本（6.45 亿元）和库存商品（0.54 亿元），公司计提存货跌价准备 0.30 亿元。

2022 年底，公司合同资产较 2021 年底增长 55.03%，主要系收入增长但未达合同结算时点导致，主要为工程设计、咨询管理（11.37 亿元）和工程总承包（0.69 亿元）。

(2) 非流动资产

2022 年底，公司非流动资产较 2021 年底增长 6.79%，主要由投资性房地产和固定资产构成。

2022 年底，公司投资性房地产较 2021 年底增长 1.38%，其中房屋及建筑物 2.47 亿元，其余为土地使用权。公司未办妥产权证书的投资性房地产账面价值 146.67 万元。

2022 年底，公司固定资产较 2021 年底增长 35.77%，固定资产以房屋建筑物（6.49 亿元）为主。

2022 年底，公司在建工程较 2021 年底下降 99.42%，主要系工程技术研究中心及产业转化创新基地（原阳）完工转入固定资产所致。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额较 2022 年底增长 5.22%，资产规模和结构较 2022 年底均变化不大。截至 2023 年 3 月底，公司受限资产合计 1.20 亿元，占资产总额的 1.76%，全部为受限货

币资金（保证金和冻结存款）。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至 2022 年底，公司所有者权益有所增长，仍以资本公积和未分配利润为主。

2022 年底，公司所有者权益为 29.53 亿元，较 2021 年底增长 4.11%，主要系未分配利润增长所致；公司股本 3.24 亿元，较 2021 年底增长 17.83%，主要系资本公积转增股本所致，同时因中赉国际业绩承诺补偿的股份注销导致资本公积下降至 9.58 亿元；公司未分配利润 13.81 亿

元，较 2021 年底增长 12.69%。2022 年底，公司其他权益工具 0.62 亿元，为可转换公司债券权益成本。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 29.97 亿元，较 2022 年底增长 1.50%，主要系未分配利润增加所致，其他科目变化不大。

(2) 负债

跟踪期内，公司全部债务规模有所增长，债务结构仍以长期债务为主，债务负担轻。

2022 年底，公司负债总额较 2021 年底增长 19.17%，主要系应付账款和一年内到期的非流动负债增长所致，负债结构以流动负债为主。

表 13 2021 - 2022 年及 2023 年 3 月底公司负债主要构成

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	20.44	69.08	27.64	78.39	27.25	71.33
短期借款	0.35	1.18	0.02	0.06	0.02	0.05
应付账款	9.13	30.87	12.71	36.04	11.66	30.53
其他应付款	2.34	7.90	2.10	5.95	2.23	5.84
一年内到期的非流动负债	0.95	3.19	3.85	10.91	5.02	13.14
合同负债	3.40	11.50	3.36	9.52	4.36	11.43
非流动负债	9.15	30.92	7.62	21.61	10.95	28.67
长期借款	2.64	8.92	3.92	11.13	7.25	18.98
应付债券	6.06	20.47	3.20	9.06	3.21	8.40
负债总额	29.59	100.00	35.26	100.00	38.20	100.00

注：其他应付款不包含应付利息和应付股利，下同
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2022 年底，公司流动负债较 2021 年底增长 35.25%，以应付账款、一年内到期的非流动负债和合同负债为主。

2022 年底，公司短期借款较 2021 年底下降 93.58%，全部为信用借款。

2022 年底，公司应付账款较 2021 年底增长 39.13%，主要为应付劳务费和工程及设备款等，账龄超过 1 年的重要应付账款合计 0.53 亿元。

2022 年底，公司其他应付款较 2021 年底下降 10.18%，主要为往来款。

2022 年底，公司合同负债较 2021 年底下降 1.31%，主要为工程设计、咨询及管理业务形成。

2022 年底，公司一年内到期的非流动负债较 2021 年底增长 307.18%，主要为一年内到期

的长期借款和一年内到期的应付债券。

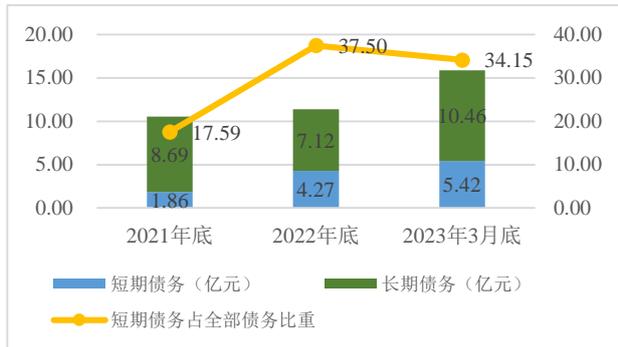
2022 年底，公司非流动负债较 2021 年底下降 16.74%，主要系应付债券下降所致，非流动负债以长期借款和应付债券为主。

2022 年底，公司长期借款较 2021 年底增长 48.71%，主要为信用借款。公司长期借款利率水平为 3.10%~4.30%。

2022 年底，公司应付债券较 2021 年底下降 47.22%，主要系“20 河南交规 MTN001”转入一年内到期的非流动负债所致。

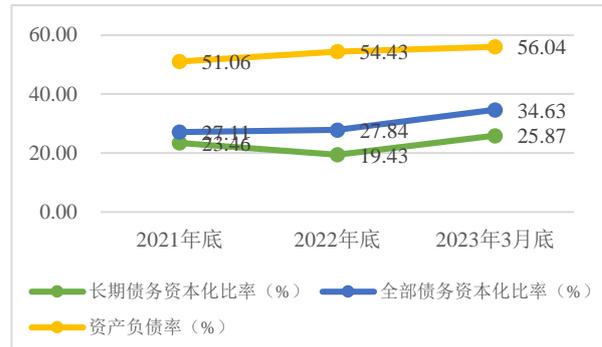
截至 2023 年 3 月底，公司负债总额较 2022 年底增长 8.34%，主要系长期借款增长所致，负债规模和结构较 2022 年底变化不大。

图 1 公司债务结构



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从有息债务看，2022 年底，公司全部债务较 2021 年底增长 7.97%，短期债务占比较 2021 年底上升 19.91 个百分点。2023 年 3 月底，公司全部债务较 2022 年底增长 39.41%，短期债务占比略有下降。

从债务指标看，2022 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率有所上升，长期债务资本化率略有下降；2023 年 3 月底，上述指标均较 2022 年底上升。

从债务期限分布看，公司 2023 年面临一定的兑付压力，有息债务期限分布情况如下表所示。

表 14 截至 2023 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	2023 年 4-12 月	2024 年	2025 年 及以后	合计
偿还金额 (亿元)	4.34	2.38	9.16	15.88
占比 (%)	27.33	14.99	57.68	100.00

资料来源：公司提供

截至报告出具日公司存续债券 6.7554 亿元，其中，于 2023 年到期的债券 3.00 亿元。

表 15 截至报告出具日公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额 (亿元)
20 河南交规 MTN001	2023/08/06	3.00
设研转债	2027/11/11	3.7554
合计	--	6.7554

资料来源：Wind

4. 盈利能力

2022 年，公司业务持续扩张，营业总收入有所增长；整体利润率水平有所下降，但仍较高，

费用控制能力同比有所提升。

2022 年，公司营业总收入同比增长 22.38%，营业成本同比增长 32.44%，快于收入增速。2022 年，公司营业利润率同比下降 5.10 个百分点，盈利空间受到挤压。

从期间费用看，2022 年公司期间费用较 2021 年增长 5.48%，主要系研发费用增长所致，期间费用主要由管理费用和研发费用构成。2022 年，公司期间费用率为 15.83%，较 2021 年下降 2.54 个百分点。

2022 年，公司利润总额同比下降 20.33%，但整体利润率水平较高。

表 16 公司盈利能力变化情况 (单位：亿元)

项目	2021 年	2022 年
营业总收入	20.52	25.11
营业成本	12.93	17.12
期间费用	3.77	3.97
资产减值损失	0.09	-0.32
信用减值损失	-0.70	-0.67
公允价值变动收益	0.54	0.00 ³
投资收益	0.07	0.07
利润总额	3.75	2.99
营业利润率 (%)	36.04	30.95
总资本收益率 (%)	9.21	7.20
净资产收益率 (%)	11.36	8.32

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从盈利指标来看，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率较 2021 年均有所下降，但仍处于较高水平。与同行业上市公司相比，公司整体

² 期间费用率=期间费用/营业总收入*100%

³ 2022 年，公司公允价值变动损失为 35.66 万元

盈利水平处于行业中上游。

表 17 2022 年同行业企业盈利情况对比

证券简称	营业总收入 (亿元)	总资本收益率 (%)	净资产收益率 (%)
苏交科	52.27	5.83	7.40
设计总院	27.98	13.26	13.92
勘设股份	21.56	3.39	5.24
公司	25.11	7.20	8.32

资料来源: Wind

2023年1—3月,公司实现营业总收入4.44亿元; 营业利润率33.80%。

5. 现金流

2022年,公司收入实现质量一般,经营活动现金流量净额有所下降; 公司投资活动现金流以购买和赎回理财产品为主, 仍为净流出; 公司筹资活动现金流量净额由正转负。

表 18 公司现金流量情况 (单位: 亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	20.74	22.12	6.37
经营活动现金流出小计	20.09	21.81	8.43
经营活动现金流量净额	0.65	0.31	-2.06
投资活动现金流入小计	13.74	11.12	8.37
投资活动现金流出小计	15.89	13.51	8.20
投资活动现金流量净额	-2.15	-2.39	0.17
筹资活动现金流入小计	6.05	3.18	4.50
筹资活动现金流出小计	4.60	3.39	0.07
筹资活动现金流量净额	1.45	-0.21	4.43
现金收入比 (%)	88.35	74.11	93.70

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

经营活动现金流方面, 2022年, 公司经营活动现金流入量同比增长 6.65%, 主要为销售商品、提供劳务收到的现金和往来款。2022年, 公司经营活动现金流出量同比增长 8.56%, 主要为设计咨询业务支付的现金、职工薪酬和往来款等。2022年, 公司经营活动现金流量净额同比下降 52.25%。从收入实现质量看, 2022年公司现金收入比同比有所下降, 整体业务收现质量一般。

投资活动现金流方面, 2022年, 公司投资活动现金流入量和投资活动现金流出量均有所下降, 主要为赎回和购买理财产品赎回的现金。2022年, 公司投资活动现金流仍为净流出, 主要系子公司厂房建设投资及购买理财所致。

筹资活动现金流方面, 2022年, 公司筹资活动现金流入量下降, 主要为取得借款收到的现金; 公司筹资活动现金流出量下降, 主要以偿债支付的现金和分配股利支付的现金为主。2022年, 公司筹资活动现金流量净额由正转负。

2023年1—3月, 公司经营活动现金净流出, 投资活动现金小幅净流入, 筹资活动现金净流入。

6. 偿债指标

跟踪期内公司长短期偿债能力指标边际弱化, 但整体表现仍强; 公司具有直接融资渠道, 间接融资渠道通畅。

表 19 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率 (%)	215.77	180.88
	速动比率 (%)	149.51	110.67
	经营现金/流动负债 (%)	3.19	1.12
	经营现金/短期债务 (倍)	0.35	0.07
	现金类资产/短期债务 (倍)	6.47	2.14
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	4.69	4.16
	全部债务/EBITDA (倍)	2.25	2.74
	经营现金/全部债务 (倍)	0.06	0.03
	EBITDA/利息支出 (倍)	12.97	8.47
	经营现金/利息支出 (倍)	1.80	0.63

注: 经营现金指经营活动现金流量净额, 下同
资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看, 2022年底, 公司流动比率和速动比率较 2021年底分别下降 34.90 个和 38.84 个百分点。2023年3月底, 上述两项指标较 2022年底均有所增长。2022年, 公司经营现金流动负债比和经营现金短期债务比较 2021年快速下降。2022年底, 公司现金短期债务比较 2021年底快速下降, 2023年3月底为 2.09 倍。

从长期偿债能力指标看, 2022年, 公司 EBITDA 和经营现金对全部债务及利息支出保障能力均有所下降。

截至 2023年3月底, 公司无对外担保。

截至 2023年3月底, 公司存在未决诉讼一项, 诉讼标的金额 3.91 亿元。公司子公司中赞国际诉青海省矿业集团乌兰煤化工有限公司及青海省矿业集团股份有限公司的建设工程合同

纠纷案件，已于 2019 年 12 月 12 日被青海省海西蒙古族藏族自治州中级人民法院受理。截至 2023 年 3 月底，中赞国际申请的造价鉴定和停工损失鉴定正在进行中。

截至 2023 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 58.53 亿元，尚未使用额度 47.16 亿元，公司间接融资渠道通畅。此外，公司为深交所上市公司，具备直接融资渠道。

7. 公司本部财务分析

公司本部资产、权益及债务占合并口径比例较高，2022 年底均有所增长。公司本部整体债务负担轻，短期偿债指标表现强。

2022 年底，公司本部资产总额 54.65 亿元（占合并口径的 84.36%），较 2021 年底增长 12.82%，主要由货币资金、应收账款、合同资产、固定资产和长期股权投资构成。

2022 年底，公司本部所有者权益 27.19 亿元（占合并口径的 92.08%），较 2021 年底增长 4.89%，其中，实收资本 3.24 亿元（占 11.93%）、资本公积 9.63 亿元（占 35.42%）、未分配利润 12.21 亿元（占 44.90%）。

2022 年底，公司本部负债总额为 27.46 亿元，较 2021 年底增长 21.96%，以流动负债为主。2022 年底，公司本部全部债务 11.02 亿元，资产负债率为 50.25%，全部债务资本化比率为 28.84%，公司本部债务负担轻。2022 年底，公司本部现金短期债务比为 1.65 倍。

2022 年，公司本部营业总收入为 16.43 亿元（占合并口径的 65.43%），利润总额 2.93 亿元。

十、外部支持

2022 年，公司获得政府补助 641.99 万元，计入“其他收益”。

2022 年 7 月 4 日，公司发布了《关于持股 5% 以上股东国有股权无偿划转暨权益变动的提示性公告》，公司第二大股东拟由河南省交通运输厅机关服务中心变更为河南交投，目前相关股份过户手续尚在办理中。河南交投为河南省收费公路投资和运营核心主体，承担河南省高

速公路“13445 工程”项目建设与运营，是公司的重要客户；股份过户手续完成后，公司和河南交投未来可能产生业务协同效应，对公司业务开展形成一定助益。

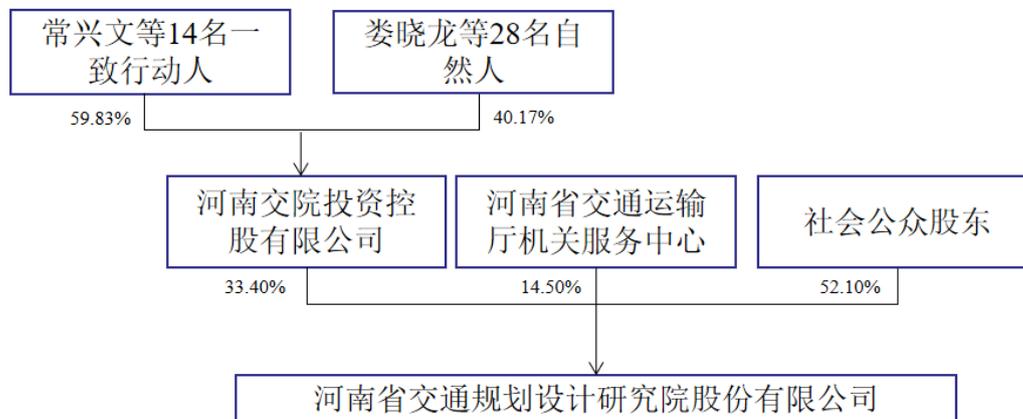
十一、存续债券偿还能力分析

截至 2023 年 3 月底，公司“设研转债”存续余额 37553.64 万元。“设研转债”设置了转股价格向下修正条款、赎回条款等，有利于促进投资者转股，进而减轻公司偿债压力。截至报告出具日，“设研转债”转股比例较低，联合资信将对其转股及兑付情况保持关注。

十二、结论

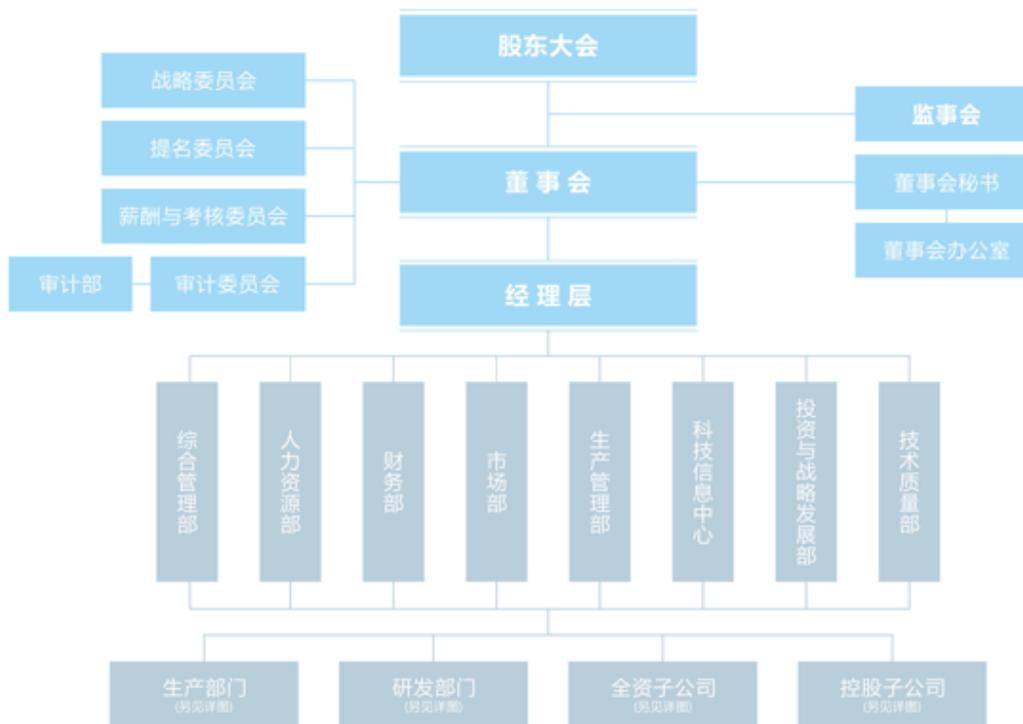
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“设研转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围子公司情况

子公司名称	主要经营地	注册地	业务范围	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
河南高建工程管理有限公司	河南省	郑州市	工程监理	100.00	--	设立
中彝检测认证有限公司	河南省	郑州市	道路试验检测	100.00	--	设立
河南省交通勘察设计有限公司	河南省	郑州市	公路桥梁勘察设计	100.00	--	非同一控制下企业合并
河南安聚通实业有限公司	河南省	郑州市	物业管理	100.00	--	设立
河南中衢建筑设计有限公司	河南省	郑州市	建筑设计	100.00	--	设立
河南瑞航机场工程设计咨询有限公司	河南省	郑州市	设计咨询	100.00	--	设立
中睿致远投资发展有限公司	河南省	郑州市	投资管理、项目咨询	100.00	--	设立
设研院（香港）有限公司	香港	香港	咨询与服务、投资、国际贸易、国际市场合作与开发	100.00	--	设立
河南省交通规划设计研究院股份有限公司东非公司	肯尼亚	肯尼亚	工程咨询、施工建设、国际贸易	100.00	--	设立
河南中鼎智建科技有限公司	河南省	新乡市	装配式桥梁、试验检测、新材料研发的技术开发、技术服务及咨询	100.00	--	设立
河南省碳排放权服务中心有限公司	河南省	郑州市	碳减排、碳转化、碳捕捉、碳封存技术研发；合同能源管理等	85.00	--	设立
中赞国际工程有限公司	河南省	郑州市	工程勘察、工程设计、工程监理、建筑工程总承包	88.05	--	非同一控制下企业合并
周口港航设计有限公司	河南省	周口市	专业设计服务	--	55.00	设立
河南天泰工程技术有限公司	郑州	郑州	技术咨询	100.00	--	非同一控制下企业合并
设研院（刚果金）有限公司	刚果金	刚果金	设计咨询	--	100.00	设立
河南大建波形钢腹板有限公司	河南省	新乡市	工程造价咨询；市政公用工程设计与施工；城市及道路照明工程；销售；建筑材料、装饰材料；钢结构安装及销售	--	100.00	收购资产
河南中鼎钢结构工程有限公司	河南省	郑州市	建设工程施工；建设工程设计金属结构制造；金属结构销售等；	--	100.00	收购资产
郑州康飞机电设备有限公司	郑州	郑州	设备销售	--	88.05	设立
河南华宇工程造价咨询有限公司	郑州	郑州	技术咨询	--	88.05	非同一控制下企业合并
河南中赞建设有限公司	郑州	郑州	工程建设	--	88.05	设立
郑州市中原智慧地质研究院	郑州	郑州	技术研发	--	88.05	设立
河南省中彝检测科技有限公司	河南省	郑州市	专业技术服务业	--	100.00	设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	11.68	12.00	9.12	11.34
资产总额 (亿元)	51.04	57.95	64.79	68.17
所有者权益 (亿元)	24.90	28.36	29.53	29.97
短期债务 (亿元)	2.02	1.86	4.27	5.42
长期债务 (亿元)	6.81	8.69	7.12	10.46
全部债务 (亿元)	8.82	10.55	11.39	15.88
营业总收入 (亿元)	18.86	20.52	25.11	4.44
利润总额 (亿元)	3.58	3.75	2.99	0.50
EBITDA (亿元)	4.36	4.69	4.16	--
经营性净现金流 (亿元)	2.73	0.65	0.31	-2.06
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	1.27	1.38	1.38	--
存货周转次数 (次)	1.21	0.95	1.04	--
总资产周转次数 (次)	0.41	0.38	0.41	--
现金收入比 (%)	83.78	88.35	74.11	93.70
营业利润率 (%)	40.31	36.04	30.95	33.80
总资本收益率 (%)	10.16	9.21	7.20	--
净资产收益率 (%)	12.48	11.36	8.32	--
长期债务资本化比率 (%)	21.46	23.46	19.43	25.87
全部债务资本化比率 (%)	26.16	27.11	27.84	34.63
资产负债率 (%)	51.21	51.06	54.43	56.04
流动比率 (%)	211.40	215.77	180.88	196.06
速动比率 (%)	138.58	149.51	110.67	126.30
经营现金流动负债比 (%)	14.44	3.19	1.12	--
现金短期债务比 (倍)	5.79	6.47	2.14	2.09
EBITDA 利息倍数 (倍)	13.64	12.97	8.47	--
全部债务/EBITDA (倍)	2.02	2.25	2.74	--

注：公司 2023 年一季报未经审计；将合同资产并入存货计算速动比率、存货周转次数
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	8.84	9.80	6.99
资产总额 (亿元)	42.56	48.44	54.65
所有者权益 (亿元)	22.83	25.92	27.19
短期债务 (亿元)	1.67	1.51	4.25
长期债务 (亿元)	6.81	8.69	6.78
全部债务 (亿元)	8.47	10.20	11.02
营业总收入 (亿元)	11.98	12.21	16.43
利润总额 (亿元)	2.77	3.34	2.93
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	2.61	0.83	1.12
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	1.27	1.43	1.55
存货周转次数 (次)	1.01	0.65	0.82
总资产周转次数 (次)	0.31	0.27	0.32
现金收入比 (%)	82.57	96.36	69.60
营业利润率 (%)	43.37	42.19	32.67
总资本收益率 (%)	8.51	8.81	7.74
净资产收益率 (%)	10.41	11.00	9.15
长期债务资本化比率 (%)	22.96	25.12	19.95
全部债务资本化比率 (%)	27.07	28.24	28.84
资产负债率 (%)	46.35	46.49	50.25
流动比率 (%)	217.03	239.90	187.10
速动比率 (%)	133.78	162.34	110.47
经营现金流动负债比 (%)	20.20	6.01	5.43
现金短期债务比 (倍)	5.30	6.51	1.65
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注：公司未披露本部 2023 年一季报财务数据；公司未提供本部折旧摊销数据，EBITDA 及相关指标无法计算，用“/”表示
资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=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

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持