

河南省交通规划设计研究院  
股份有限公司  
2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕2758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其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：

二〇二四年五月二十二日

# 声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、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。

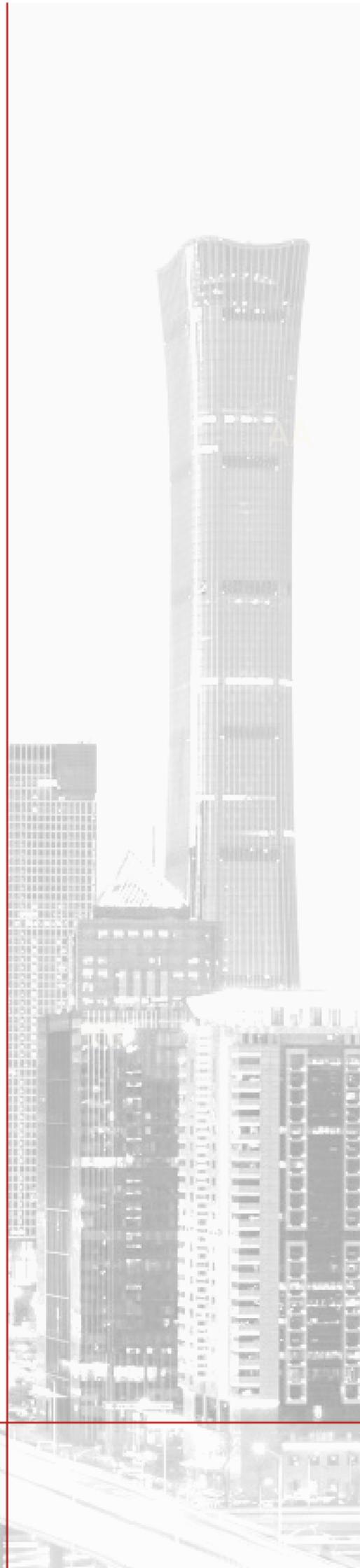
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



# 河南省交通规划设计研究院股份有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
河南省交通规划设计研究院股份有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/05/22
设研转债	AA/稳定	AA/稳定	

### 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”）是河南省民营交通工程设计咨询行业的龙头企业，在河南省交通工程设计咨询行业中的科研能力、人才储备、资质方面和项目获取等具有竞争优势。跟踪期内，公司新增工程设计综合甲级资质，综合竞争力有所提升；经营范围变化不大，组织架构发生调整；董事、监事、高管人员和管理制度等方面均无重大变化。2023 年，勘察设计业务仍是公司营业收入的最主要来源，其中，设计咨询新签合同额同比保持增长，在手项目储备较为充足，为公司业务持续发展提供了保障；受河南省公路等基础设施建设投资进度影响，2023 年，公司营业总收入同比有所下降。公司货币资金较为充足，应收账款、存货和合同资产占比较高，且均存在减值（跌价）情况，公司资产流动性较弱，资产质量一般；债务期限结构进一步优化，整体债务负担一般；资产减值损失、信用减值损失同比均大幅增长，对利润侵蚀较严重，但整体盈利指标表现仍较好；长短期偿债指标整体表现很强；直接和间接融资渠道畅通。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**跟踪期内，公司在税收优惠、政府补助和业务协同方面继续获得外部支持。

### 评级展望

随着交通强国和河南省高速公路“13445 工程”全面启动实施以及公司在手项目的稳步推进，公司经营状况有望保持相对稳定。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**公司业务规模、区域范围和资质水平明显扩大和提升，项目储备增加，营业总收入及利润水平进一步提升；公司获得大量优质资产注入，资本实力显著增强。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司营业总收入及利润水平大幅下降；公司业务回款质量明显下降，面临较大的坏账及减值风险；公司财务杠杆水平大幅提升，债务负担加重，偿债指标表现明显弱化。

### 优势

- 河南省经济持续增长，路网建设需求充足。**2023 年，河南省地区生产总值为 59132.39 亿元，同比增长 4.1%。河南省计划至 2035 年高速公路网总里程达到 13800 公里。
- 公司在河南省交通工程设计咨询行业具有竞争优势。**公司是河南省民营交通工程设计咨询行业的龙头企业，在设计咨询企业中的科研能力、人才储备及资质方面具有竞争优势；2024 年，公司新取得工程设计综合甲级资质，综合竞争力有所提升；2023 年，公司业务毛利水平较高，主营业务毛利率为 33.23%。此外，公司股东河南交通投资集团有限公司系河南省内主要的高速公路建设与运营主体，公司在项目获取、业务协同方面具备竞争优势。
- 公司项目储备较为充足。**截至 2024 年 3 月底，公司设计咨询业务在手合同金额 50.07 亿元，2023 年新签合同/上年设计咨询收入比为 191.48%，对公司未来收入形成保障。

### 关注

- 公司应收账款、存货和合同资产占比较高，且均存在减值（跌价）情况，对资金形成较大占用。**截至 2023 年底，公司流动资产中应收账款、存货和合同资产合计占比 63.46%，占比较高，分别计提 7.41 亿元、0.38 亿元和 1.45 亿元减值（跌价），且部分应收账款账龄偏长，对公司资金形成较大占用。
- 公司营业总收入收入同比有所下滑；资产减值损失和信用减值损失同比均大幅增长，对利润侵蚀较严重。**2023 年，公司营业总收入同比下降 7.34%。同期，受资产减值损失和信用减值损失同比大幅增长影响，公司利润总额同比大幅下降 49.85%。
- 公司设计咨询项目承揽及开展受河南省公路等基础设施投资进度影响较大。**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投资进度影响较大。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 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：--				--
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

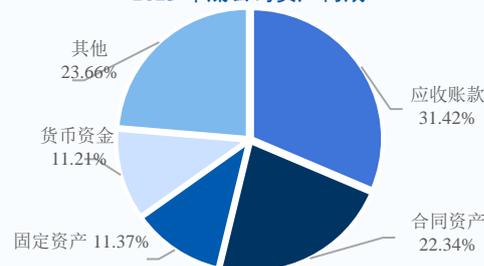
## 主要财务数据

合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	9.17	8.36	9.39
资产总额（亿元）	64.79	68.12	68.67
所有者权益（亿元）	29.53	29.91	29.57
短期债务（亿元）	4.27	1.25	2.47
长期债务（亿元）	7.12	11.72	12.96
全部债务（亿元）	11.39	12.97	15.43
营业总收入（亿元）	25.11	23.27	3.24
利润总额（亿元）	2.99	1.50	-0.37
EBITDA（亿元）	4.16	2.84	--
经营性净现金流（亿元）	0.31	-1.41	-1.01
营业利润率（%）	30.95	32.38	24.51
净资产收益率（%）	8.32	4.33	--
资产负债率（%）	54.43	56.08	56.94
全部债务资本化比率（%）	27.84	30.24	34.29
流动比率（%）	180.88	204.49	206.86
经营现金流动负债比（%）	1.12	-5.40	--
现金短期债务比（倍）	2.15	6.67	3.80
EBITDA 利息倍数（倍）	8.47	5.14	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.74	4.57	--

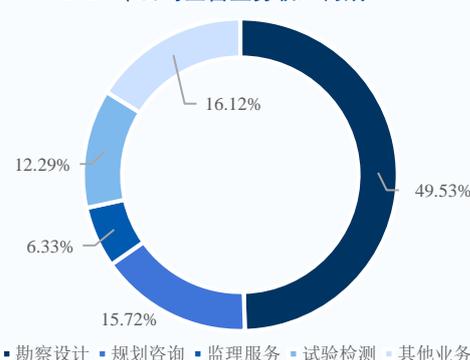
公司本部口径		
项目	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	54.65	56.16
所有者权益（亿元）	27.19	27.87
全部债务（亿元）	11.02	12.47
营业总收入（亿元）	16.43	13.43
利润总额（亿元）	2.93	1.91
资产负债率（%）	50.25	50.38
全部债务资本化比率（%）	28.84	30.92
流动比率（%）	187.10	227.70
经营现金流动负债比（%）	5.43	-8.33

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计，未获取公司本部口径 2024 年一季度财务数据；2. 本报告中部分合计数与各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；4. “-”代表数据不适用  
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

2023 年底公司资产构成



2023 年公司主营业务收入构成



2022—2023 年和 2024 年 1—3 月公司现金流情况



2021—2023 年底和 2024 年 3 月底公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行金额	债券余额	到期兑付日	特殊条款
设研转债	3.76 亿元	3.75 亿元	2027/11/11	赎回、回售、转股

注：上述数据节点系截至本报告出具日；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  
资料来源：联合资信整理

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
设研转债	AA/稳定	AA/稳定	2023/04/25	张建飞 刘佳辰	<a href="#">建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
设研转债	AA/稳定	AA/稳定	2021/04/16	夏妍妍 车兆麒	<a href="#">建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查阅  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：夏妍妍 [xiayy@lhratings.com](mailto:xiayy@lhratings.com)

项目组成员：张建飞 [zhangjf@lhratings.com](mailto:zhangjf@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.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）



## 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7月4日，公司收到股东河南省交通运输厅机关服务中心（以下简称“机关服务中心”）通知，经河南省深化国有企业改革领导小组的批准，机关服务中心拟将其持有的公司全部股份47029248股（占公司总股本的14.50%）无偿划转至河南交通投资集团有限公司（以下简称“河南交投”）；2023年5月22日，上述股权无偿划转的过户登记手续办理完成。经过并购中赉国际工程有限公司（以下简称“中赉国际”）及上市后的历次资本公积转增股本、股权划转，截至2024年3月底，公司注册资本和股本均为3.24亿元，河南交投投资控股有限公司（以下简称“交院控股”）和河南交投分别持有公司33.41%和14.50%的股份（见附件1-1）；交院控股是由43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。

公司主营业务为勘察设计、规划咨询、监理服务和试验检测等业务，按照联合资信行业分类标准划分为建筑与工程行业。

截至2024年3月底，公司本部设战略发展与审计部、综合管理部、财务部、资金部、市场部和人力资源部等职能部门；截至2024年3月底，公司纳入合并范围内主要的一级子公司共7家。

截至2023年底，公司合并资产总额68.12亿元，所有者权益29.91亿元（含少数股东权益0.69亿元）；2023年，公司实现营业总收入23.27亿元，利润总额1.50亿元。

截至2024年3月底，公司合并资产总额68.67亿元，所有者权益29.57亿元（含少数股东权益0.69亿元）；2024年1-3月，公司实现营业总收入3.24亿元，利润总额-0.37亿元。

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2023年底按照约定用途已使用2.66亿元，其中0.63亿元用于“产研转化基地运营中心项目”，0.90亿元用于“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。

2023年3月3日，“设研转债”募集资金投资项目中“产研转化基地运营中心项目”和补充流动资金已实施完毕，公司已对上述项目进行结项，并将节余募集资金合计约6.9万元（含利息及理财收益）永久性补充流动资金。2023年3月21日，结合募投项目的实际进展情况，从审慎投资、提高募集资金使用效率和效果的角度出发，公司拟对“区域服务中心建设及服务能力提升项目”部分子项目达到预定可使用状态的时间进行延期，并对部分子项目使用募集资金投资金额进行调整，具体为“区域服务中心建设及服务能力提升项目”子项目“粤港澳大湾区服务中心”募集资金计划使用金额调减2342.37万元，相关资金拟投入“服务能力提升项目”建设，调整后“区域服务中心建设及服务能力提升项目”拟使用募集资金投资总额不变。截至2023年底，“区域服务中心建设及服务能力提升项目”累计投资金额9003.74万元，投资进度为47.04%，预计于2024年11月12日达到可使用状态。

图表1·截至2024年4月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行规模	债券余额	起息日	期限
设研转债	3.76亿元	3.75亿元	2021/11/11	6年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“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。跟踪期内，公司分别于2023年5月30日和2024年4月17日因派发现金红利对转股价格进行了修正，截至2024年4月30日，“设研转债”的转股价格为8.76元/股。

## 四、宏观经济和政策环境分析

2023年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023年，中国经济回升向好。初步核算，全年GDP按不变价格计算，比上年增长5.2%。分季度看，一季度同比增长4.5%、二季度增长6.3%、三季度增长4.9%、四季度增长5.2%。信用环境方面，2023年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在3.5%左右。总体看，中国2024年全年经济增长预期将维持在5%左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023年年报）](#)》。

## 五、行业及区域环境分析

### （一）行业分析

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高度相关。2023年建筑业总产值同比增速略低于2022年，但仍高于GDP增速。从产业链上游看，钢材和水泥作为建筑业重要原材料，其价格波动对建筑施工企业成本的影响较大；2023年，受下游市场需求持续疲软等因素影响，水泥和钢材价格整体震荡下行。建筑业下游需求主要来自房地产和基础设施建设投资，2023年，房地产行业投资和销售规模同比继续下降，基础设施建设投资增速有所下降，建筑行业需求有所放缓。在经济增长承压的背景下，2023年，建筑业新签合同额自2016年以来首次出现同比下降，行业集中度进一步提升，市场份额继续向中央企业集中。

2024年，在国家“稳中求进”的发展基调下，房地产行业利好政策有望对冲房地产行业下行压力，但市场信心修复仍需观察；在“稳增长”政策调控下，叠加专项债券方面的资金支持力度增强，基础设施建设投资潜力或将得到逐步释放，投资有望保持一定增长；在化解地方政府债务压力背景下，部分重点省份政府基础设施建设投资或将受限，建筑业增长面临较大压力。长期来看，在经济增长承压的背景下，建筑行业集中度将进一步提升，行业或将长期保持中低速温和增长态势。完整版行业分析详见《[2024年建筑施工行业分析](#)》。

### （二）区域经济概况

**2023年，河南省经济保持增长，建筑行业发展较快，公路建设仍有需求空间，公司外部经营环境良好。**

根据《2023年河南省国民经济和社会发展统计公报》，2023年，河南省地区生产总值59132.39亿元，同比增长4.1%。其中，第一产业增加值5360.15亿元，同比增长1.8%；第二产业增加值22175.27亿元，同比增长4.7%；第三产业增加值31596.98亿元，同比增长4.0%。2023年，河南省固定资产投资（不含农户，下同）同比增长2.1%。其中，第一产业投资同比下降19.7%，第二产业投资同比增长9.4%，第三产业投资同比下降0.4%。同期，基础设施投资同比增长4.6%，民间投资同比下降3.9%，工业投资同比增长8.9%，社会领域投资同比增长8.7%。截至2023年底，河南省高速公路通车里程达8320.78公里。

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。根据河南省交通运输厅公布的数据，2023年，河南省完成交通基础设施投资超1500亿元；公路水路客运量3.5亿人次，同比增长96.1%；公路水路货运量24.8亿吨，同比增长10.2%。2024年，河南省将持续推进交通强省建设，目标完成交通基础设施投资建设1400亿元以上，通车高速公路643公里，建设智慧高速1000公里，新建干线公路600公里、农村公路5000公里以上。依托全国重要的交通枢纽地位，河南省公路建设未来有较大增长空间。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

#### 1 产权状况

公司为深交所上市公司（股票代码：300732.SZ）。跟踪期内，公司控股股东、实际控制人及股权结构均未发生重大变化，机关服务中心股权无偿划转至河南交投的过户登记手续办理完成。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和股本均为 3.24 亿元；交院控股和河南交投分别持有公司 33.41% 和 14.50% 的股份，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

公司是河南省民营交通工程设计咨询行业的龙头企业，在设计咨询企业中的科研能力、人才储备及资质方面具有竞争优势。跟踪期内，公司新增工程设计综合甲级资质，综合竞争力有所提升。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。

公司拥有工程咨询综合资信甲级、工程勘察综合甲级、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，2024 年，公司新取得工程设计综合甲级资质，综合竞争力有所提升。

截至 2023 年底，公司先后完成省、部级科研项目 150 项，其中 105 个项目获得国家级、省部级科研成果奖；拥有有效专利 486 项（含子公司 206 项），其中发明专利 129 项（含子公司 29 项）、实用新型专利 355 项（含子公司 177 项）、国外专利 1 项、外观专利 1 项；获得软件著作权 228 项（含子公司 62 项）。

截至 2023 年底，公司员工总数 4065 人，其中，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、“中原科技创新领军人才”2 人，“交通行业中青年科技创新人才”2 人，“河南省学术技术带头人”4 人，“河南省高层次人才”5 人，国家、省部级劳动模范和“五一”劳动奖章获得者 9 人。

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。与同行业上市企业对比看，公司规模相对较小，整体盈利水平处于行业中游，债务率指标相对偏高。

图表 2 · 截至 2023 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	159.18	87.26	52.78	3.55	35.49%	45.18%	29.99%
设计总院	安徽省人民政府国有资产监督管理委员会	65.15	34.75	33.88	5.58	33.29%	46.66%	18.48%
勘设股份	股权分散，无实际控制人	68.28	34.22	20.21	0.58	31.51%	49.89%	37.60%
公司	常兴文等 14 人	68.12	29.91	23.27	1.50	32.38%	56.08%	31.42%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

#### 3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

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 2024 年 5 月 7 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。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

## （二）管理水平

跟踪期内，公司经营范围发生变化，组织架构发生调整；董事、监事、高管人员和管理制度等方面均无重大变化。

跟踪期内，公司经营范围取消“建设工程施工”“土壤污染治理与修复服务”等，同时增加“检验检测服务”“水利相关咨询服务”“建筑材料销售”和“土壤环境污染防治服务”等，整体变化不大。组织架构方面，为顺应发展需要，公司于2024年1月对组织架构进行调整，新设资金部和工程技术研究院等，部分部门名称发生变更（具体见附件1-2）。跟踪期内，公司董事、监事、高管人员和管理制度等方面均无重大变化。

## （三）经营方面

### 1 业务经营分析

2023年，公司主营业务收入同比有所下降，仍主要来自勘察设计业务，主营业务毛利率小幅增长，仍处于较高水平。

2023年，公司主营业务收入同比下降7.88%，主要受勘察设计业务收入下降影响。勘察设计业务仍是公司主营业务收入最主要的来源。同期，公司主营业务毛利率同比增长0.62个百分点，仍处于较高水平。2024年1-3月，公司主营业务收入3.09亿元，主营业务毛利率为30.10%（公司未提供2024年一季度收入分类及板块毛利率数据）。

图表3·公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
勘察设计	13.54	55.58%	39.10%	11.12	49.53%	40.56%
规划咨询	4.18	17.14%	24.98%	3.53	15.72%	36.26%
监理服务	1.57	6.46%	24.42%	1.42	6.33%	26.76%
试验检测	2.70	11.07%	30.97%	2.76	12.29%	27.90%
其他	2.38	9.76%	16.30%	3.62	16.12%	14.36%
合计	24.37	100.00%	32.61%	22.45	100.00%	33.23%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

#### （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；2023年，该板块收入同比有所下降，毛利率保持相对稳定；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投资进度影响较大。

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重大变化。

2023年，公司设计咨询收入同比下降17.33%，主要受河南省公路等基础设施建设投资进度影响，部分公路项目收入无法确认所致。分领域看，公路设计咨询业务收入占比较大，但收入规模同比大幅下降；水运业务收入同比保持增长；市政设计咨询收入有所下降。2024年1-3月，公司设计咨询收入相当于2023年全年的9.31%，毛利率小幅下降。工程设计咨询属于知识密集型业务，成本主要为人力成本，由于公司所处的河南省工资水平相对偏低，因此公司毛利率一直维持在较高水平。

图表4·公司设计咨询收入构成和毛利率情况（单位：万元）

业务分类	2022年			2023年			2024年1-3月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
公路	105738.36	59.66%	36.18%	75290.44	51.39%	40.00%	6998.28	51.33%	38.11%
市政	29988.36	16.92%	23.83%	24829.75	16.95%	38.88%	1579.47	11.58%	34.85%
水运及其他	41493.82	23.41%	43.37%	46395.05	31.67%	39.03%	5057.19	37.09%	39.81%
合计	177220.54	100.00%	35.77%	146515.24	100.00%	39.50%	13634.94	100.00%	38.36%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

设计咨询业务承揽及项目储备方面，2023年，公司新签合同金额和个数同比分别增长32.63%、28.85%。重大合同签订方面，2023年合同金额1000.00万元以上的重大合同金额占比为67.65%，较2022年上升10.08个百分点。截至2024年3月底，公司在手合同金额500701.24万元，项目储备较为充足，业务持续性较强。分领域看，2023年公司新签合同仍以公路项目为主，重大合同占比明显提升，新签合同额和新签合同数量分别占50.77%和21.59%。2023年，公司新承接多个大型水运、港口项目，水运及其他业务新签合同金额和数量同比分别增长31.99%和66.07%。

图表5·公司设计咨询合同情况（单位：个、万元）

类别	2022年	2023年	2024年1—3月
当期新签合同个数	1927	2483	548
其中：重大合同个数	37	40	4
当期新签合同金额	255823.34	339306.29	34751.50
其中：重大合同金额	147269.00	229534.00	16781.00
当期完工合同金额	233134.91	155581.50	13369.10
期末在手合同金额	295594.05	479318.84	500701.24

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

2023年，公司完工合同金额同比下降33.27%，主要系受河南省公路等基础设施建设投资进度影响，部分公路项目推进缓慢所致。

图表6·公司设计咨询业务新签合同构成情况（单位：个、万元）

类别	2022年		2023年		2024年1—3月	
	个数	金额	个数	金额	个数	金额
公路	550	124401.75	536	172258.31	124	13510.80
市政	266	36100.47	208	46650.03	48	4907.58
房建	159	18040.22	158	18397.29	27	2079.00
水运及其他	952	77280.90	1581	102000.66	349	14254.12
合计	1927	255823.34	2483	339306.29	548	34751.50

资料来源：公司提供

### ① 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。跟踪期内，公司公路设计咨询项目主要业主方包括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投资进度影响较大。2023年，公司公路设计咨询业务收入同比下降28.80%，主要系受河南省公路等基础设施建设投资进度影响，部分公路项目未达到收入确认节点、无法确认收入所致。2024年1—3月，公司公路设计咨询收入相当于2023年全年的9.30%。

图表7·截至2024年3月底公司在手前五大公路设计咨询项目（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	91467.04	35827.30
沿淮高速公路信阳段高速项目两阶段勘察设计	河南	信阳市交通运输局		
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		
确山至阜南（豫皖界）高速公路新蔡至确山段勘察设计	河南	驻马店市交通运输局		
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		

资料来源：公司提供

图表 8 • 公司公路设计咨询收入区域占比情况

区域	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
河南省	71.76%	76.82%	64.35%
西南	7.98%	1.71%	7.28%
海外	1.69%	3.47%	0.14%
其他	18.57%	18.00%	28.23%

资料来源：公司提供

从收入区域占比看，河南省内市场仍为公司主要创收区域，2023 年，河南省市场收入占公司公路设计咨询收入的比重有所增长。跟踪期内，公司在省内外市场区域设置、业务布局等方面无重大变化。截至 2024 年 3 月底，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、刚果和坦桑尼亚等地设立区域分支机构。

## ② 市政设计咨询

跟踪期内，公司市政设计咨询业务业主方、业务模式等方面均未发生重大变化。公司市政设计咨询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河南省内各地市平台公司。2023 年，公司市政设计咨询业务收入同比下降 17.20%，主要系受城市基建投入增速放缓和化解地方政府隐性债务风险的影响，公司承接的部分城建项目推进比较缓慢所致。同期，公司市政设计咨询业务毛利率同比增长 15.05 个百分点。2024 年 1—3 月，公司市政设计咨询业务相当于 2023 年全年的 6.36%。

图表 9 • 截至 2024 年 3 月底公司在手前五大市政设计咨询项目（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	48220.87	33940.73
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		
新 G107 郑州境（S312 至 S225 段）快速化改建工程两阶段勘察设计	河南	郑州京港国道快速化管理发展有限公司		

资料来源：公司提供

## ③ 水运

2023 年，公司水运及其他业务板块收入同比增长 11.81%，新签合同个数和金额分别同比增长 66.07% 和 31.99%。

公司于 2020 年组建成立水运水利规划设计院，现有员工 200 余人。公司水运板块聚焦水运、水利两大领域，提供政策研究、投融资、综合规划、设计咨询、监测检测、建设管理、运维养护等工程一体化服务。

公司水运项目主要业主方包括河南省交通运输厅、河南交投、河南中豫国际港务集团有限公司、河南各地市交通运输局、港航管理局和海事服务中心等。业务区域分布方面，公司河南省内在手航运开发项目主要有沙颍河、淮河、唐白河、沱浍河等“三纵一横”骨干航道以及贾鲁河、洪河、汝河、史灌河、潢河等支流航道，项目主要分布于周口、信阳、南阳、商丘、郑州、洛阳、济源、驻马店等地市；省外水运项目主要分布于云南、贵州、湖北等省份。近年来，河南省政府积极推动内河航运高质量发展，先后印发《河南省内河航道与港口布局规划（2022-2035 年）》《关于加快内河航运高质量发展的意见》，谋划了内河航运“11246”工程，构建中原出海新通道。综合来看，该板块未来发展可持续性良好。

图表 10 • 截至 2024 年 3 月底公司在手前五大水运项目（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
汝河新蔡至驿城区航运工程勘察设计项目	河南	驻马店市航运服务中心	53924.92	13191.94
淮河息县至长台关航运工程（罗山至长台关段）勘察设计	河南	信阳市航务管理局		
史灌河三河尖至固始县城段航运工程勘察设计及支撑性专题报告编制项目	河南	固始县交通运输局		

洪河新蔡至洪河口航运工程勘察设计项目	河南	驻马店市航运服务中心		
沙颍河周口至省界航道提升工程前期工作（第一标段）勘察设计	河南	周口市港航管理局		

资料来源：公司提供

房建业务方面，跟踪期内，公司承接的房建业务主要为高速公路沿线、收费站及文旅项目，业主方主要系河南各地市公路管理局、文旅平台等，不涉及民营风险房企，整体规模较小。

## （2）监理服务及试验检测业务

2023年，公司监理服务及试验检测业务收入同比保持相对稳定，仍是收入的良好补充。

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（以下简称“中犇检测”）负责。跟踪期内，上述板块业务模式、业主单位等方面无重大变化。2023年，公司监理服务收入同比下降9.55%，试验检测收入同比增长2.22%，仍是收入的良好补充。

## 2 经营效率

2023年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数同比均小幅下降，分别为1.12次、0.75次和0.35次。公司整体经营效率一般，处于行业中下游水平。

图 11 • 截至 2023 年底同行业企业主要经营效率指标对比（次）

公司名称	实际控制人	销售债权周转次数	存货周转次数	总资产周转次数
苏交科	广州市人民政府	1.15	0.89	0.34
设计总院	安徽省人民政府国有资产监督管理委员会	2.94	0.95	0.56
勘设股份	股权分散，无实际控制人	0.75	1.00	0.28
公司	常兴文等 14 人	1.12	0.75	0.35

注：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：联合资信根据公开资料整理

## 3 未来发展

未来，公司将巩固发展勘察设计、规划咨询、监理服务及试验检测等业务，同时通过多元化业务拓展和技术创新完善服务链，实现全面发展。

公司短期内的规划旨在巩固并扩展其核心业务领域，并探索新的增长点。公路交通领域，公司将提升对国省干线公路及城际快速路项目的开拓能力。城建建筑领域，公司将继续从事城市更新和片区综合开发，计划扩大在河南省内外的市场覆盖，并与其他业务领域形成协同效应。

长期来看，公司将在水利、物流、电力和能源领域落地业务，并推动智能化、数字化、绿色化转型，实施高速公路智慧化提升，通过多元化业务拓展和技术创新，实现公司的全面发展和服务链的完善。

### （四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报表，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，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

2023 年和 2024 年 1—3 月，公司分别新设立 1 家子公司和收购 1 家子公司，上述子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

## 1 主要财务数据变化

### （1）资产质量

截至 2023 年底，公司资产规模较上年底保持增长，资产结构仍以流动资产为主。同期末，公司货币资金较为充足，应收账款（部分账龄偏长）、存货和合同资产占比较高，且均存在减值（跌价）情况。公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 5.14%，主要系应收账款和合同资产增加所致。公司流动资产占比小幅增长，资产结构仍以流动资产为主。

图表 12 • 公司资产主要情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产</b>	<b>50.00</b>	<b>77.17%</b>	<b>53.27</b>	<b>78.21%</b>	<b>53.19</b>	<b>77.45%</b>
货币资金	8.73	13.48%	7.64	11.21%	8.65	12.59%
应收账款	19.38	29.92%	21.40	31.42%	20.06	29.21%
存货	7.35	11.34%	6.61	9.70%	6.43	9.36%
合同资产	12.06	18.61%	15.22	22.34%	15.28	22.25%
<b>非流动资产</b>	<b>14.79</b>	<b>22.83%</b>	<b>14.85</b>	<b>21.79%</b>	<b>15.48</b>	<b>22.55%</b>
投资性房地产	3.04	4.69%	2.89	4.25%	2.87	4.18%
固定资产	7.90	12.20%	7.74	11.37%	7.63	11.12%
无形资产	1.20	1.86%	1.15	1.69%	1.21	1.76%
<b>资产总额</b>	<b>64.79</b>	<b>100.00%</b>	<b>68.12</b>	<b>100.00%</b>	<b>68.67</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

### ① 流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金主要由银行存款 6.71 亿元和其他货币资金 0.92 亿元构成；受限货币资金为 1.03 亿元（其中 83.69%系汇票及保函保证金、6.03%系与业主共管账户资金、10.28%因中赞国际存在合同纠纷被司法冻结）。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平台公司，应收账款较上年底增长 10.40%；公司应收账款中账龄 1 年以内（含 1 年）的占比（账面余额，下同）为 39.32%、1~2 年占比为 20.63%、3 年以上占比为 40.05%；累计计提坏账准备 7.41 亿元，其中按照单项计提坏账准备 1.61 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，对青海省矿业集团乌兰煤化工有限公司（以下简称“乌兰煤化”）和青海盐湖镁业有限公司分别计提 0.88 亿元、0.42 亿元，按账龄组合计提坏账准备 5.81 亿元。公司存货较 2022 年底下降 10.08%，主要系 2023 年公司部分在手合同受河南省公路等基础设施建设投资进度影响停滞，暂无法正常履约导致当期无法满足资本化条件所致；主要为合同履约成本（5.97 亿元）和库存商品（0.80 亿元），公司计提存货跌价准备 0.38 亿元。公司合同资产主要由未达到收入确认节点的工程设计、咨询及管理（14.57 亿元）和工程总承包（0.71 亿元）构成（含计入其他非流动资产的部分），较 2022 年底增长 26.21%；累计计提坏账准备 1.45 亿元（其中按单项计提乌兰煤化坏账准备 0.20 亿元）；前五大应收账款和合同资产对象期末余额合计占二者合计数的 17.22%，集中度高。

### ② 非流动资产

截至 2023 年底，公司投资性房地产较 2022 年底下降 4.63%，其中房屋及建筑物 2.34 亿元（158.62 万元尚未办妥产权证书），其余为土地使用权，按成本模式计量。公司固定资产以房屋建筑物（6.49 亿元）为主，较上年底变动不大。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 68.67 亿元，较上年底变化不大，资产结构仍以流动资产为主。同期末，公司货币资金较上年底增长 13.26%；应收账款较上年底下降 6.26%。

资产受限方面，截至 2023 年底，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司资产受限比例小。

图表 13 • 截至 2023 年底公司资产受限情况（单位：万元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限类型	受限情况
货币资金	8609.43	1.26%	冻结	汇票及保函保证金
货币资金	620.81	0.09%	共管账户	使用需业主审批
货币资金	1057.21	0.16%	冻结	司法冻结
应收票据	3226.41	0.47%	已背书	用于票据背书
应收账款	1417.71	0.21%	保理	用于银行借款
<b>合计</b>	<b>14931.56</b>	<b>2.19%</b>	--	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

## (2) 资本结构

### ① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底小幅增长，权益结构仍以资本公积和未分配利润为主，所有者权益稳定性一般。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 1.31%，主要系利润累积所致。同期末，公司所有者权益中股本和资本公积合计占比 42.66%，所有者权益稳定性一般。

图表 14 • 公司所有者权益主要情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
股本	3.24	10.99%	3.24	10.84%	3.24	10.97%
资本公积	9.58	32.45%	9.52	31.82%	9.52	32.19%
未分配利润	13.81	46.78%	14.05	46.97%	13.71	46.35%
<b>归属于母公司权益</b>	<b>28.76</b>	<b>97.41%</b>	<b>29.22</b>	<b>97.68%</b>	<b>28.88</b>	<b>97.65%</b>
少数股东权益	0.76	2.59%	0.69	2.32%	0.69	2.35%
<b>所有者权益合计</b>	<b>29.53</b>	<b>100.00%</b>	<b>29.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>29.57</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

截至 2023 年底，公司股本较上年底保持稳定，资本公积均较上年底小幅下降，主要受“设研转债”转股、限制性股票激励计划分摊费用、注销股票和库存股综合影响。公司未分配利润较上年底增长 1.72%，系经营利润累积所致。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底下降 1.15%，系分配利润所致。公司所有者权益规模和构成均较上年底变化不大。

## ② 负债

截至 2023 年底，公司债务规模继续增长，期限结构进一步优化，整体债务负担一般。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底继续增长，主要系银行贷款规模扩大所致。

图表 15 • 公司负债主要情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动负债</b>	<b>27.64</b>	<b>78.39%</b>	<b>26.05</b>	<b>68.19%</b>	<b>25.71</b>	<b>65.76%</b>
短期借款	0.02	0.06%	0.16	0.41%	0.11	0.29%
应付账款	12.71	36.04%	13.89	36.36%	12.66	32.38%
应付职工薪酬	4.24	12.03%	3.35	8.78%	2.87	7.34%
其他应付款	2.10	5.95%	2.00	5.22%	1.77	4.52%
合同负债	3.36	9.52%	4.36	11.43%	4.87	12.44%
<b>非流动负债</b>	<b>7.62</b>	<b>21.61%</b>	<b>12.15</b>	<b>31.81%</b>	<b>13.39</b>	<b>34.24%</b>
长期借款	3.92	11.13%	8.36	21.89%	9.57	24.47%
应付债券	3.20	9.06%	3.33	8.72%	3.37	8.61%
<b>负债总额</b>	<b>35.26</b>	<b>100.00%</b>	<b>38.20</b>	<b>100.00%</b>	<b>39.10</b>	<b>100.00%</b>

注：其他应付款中不包含应付利息和应付股利

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

截至 2023 年底，公司负债总额较 2022 年底增长 8.34%，主要系长期借款较上年底增加 4.44 亿元所致，公司长期借款主要为信用借款，利率水平为在 3%左右。同期末，公司经营性负债主要体现在应付账款（主要为应付劳务费、工程及设备款）、其他应付款（主要为往来款）和合同负债（主要为公司工程设计、咨询及管理业务产生的预收款）。

有息债务方面，截至 2023 年底，公司全部债务较上年底增长 13.86%。公司短期债务占比较上年底大幅下降 27.84 个百分点，债务期限结构明显改善。从偿债指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所增长。

截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 2.35%。同期末，公司全部债务较上年底增长 18.96%，仍以长期债务为主。从偿债指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所增长，公司整体债务负担一般。

图表 16 • 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

图表 17 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2024 年 3 月底，公司短期债务 2.47 亿元，考虑到公司货币资金较为充足，集中偿付压力不大。

### (3) 盈利能力

**2023 年，公司营业总收入同比有所下降，资产减值损失、信用减值损失同比均大幅增长，对利润侵蚀较严重，公司盈利指标表现较好。**

2023 年，受河南省公路等基础设施建设投资进度影响，公司部分公路项目无法确认收入，公司营业总收入同比下降 7.34%。

2023 年，公司信用减值损失以应收账款坏账损失为主，同比增长 170.15%，原因系公司客户主要为政府部门及下属的平台公司，2023 年各地化债承压，公司部分应收账款未能按时回收，随时间推移减值计提增加所致。公司资产减值损失以合同资产减值损失为主，2023 年同比增长 40.63%。公司其他收益主要由政府补助构成，2023 年同比变化不大。受减值损失同比大幅增长影响，公司利润总额同比下降 49.85%。

从盈利指标看，2023 年，公司总资本收益率同比下降 2.90 个百分点，净资产收益率同比下降 3.99 个百分点，但整体盈利指标表现仍较好。

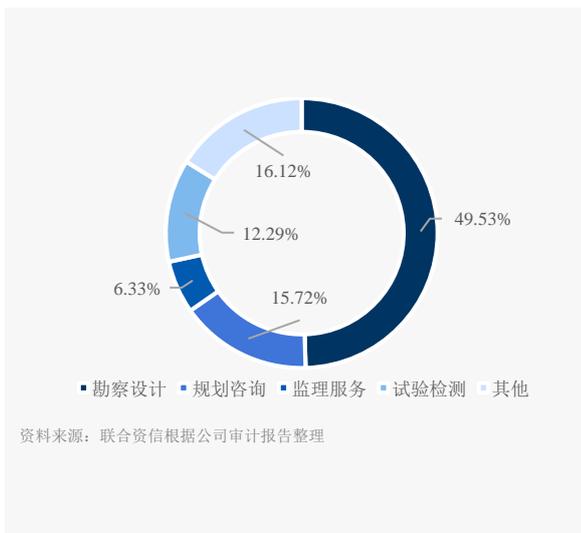
2024 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2023 年全年的 13.93%；利润总额为负。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	25.11	23.27	3.24
营业成本	17.12	15.52	2.41
信用减值损失	-0.67	-1.81	-0.39
资产减值损失	-0.32	-0.45	0.02
投资收益	0.07	0.07	0.00
其他收益	0.12	0.11	0.04
利润总额	2.99	1.50	-0.37
营业利润率	30.95%	32.38%	24.51%
总资本收益率	7.20%	4.31%	--
净资产收益率	8.32%	4.33%	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

图表 19 • 2023 年公司主营业务收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### (4) 现金流

**2023 年，公司经营活动现金转为净流出，收入实现质量一般；投资活动现金持续净流出，但缺口有所收窄；筹资活动现金转为小幅净流入。**

经营活动现金流方面，2023 年，公司经营活动现金流入量同比下降 8.27%，主要为销售商品、提供劳务收到的现金和收到往来款；公

司经营活动现金流出量同比变化不大，主要为设计咨询业务支付的现金、支付职工薪酬和往来款等。2023 年，受往来款回款金额下降影响，公司经营活动现金流量净额转负。从收入实现质量看，2023 年公司现金收入比同比有所增长，整体收入实现质量一般。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入	22.12	20.29	4.96
经营活动现金流出	21.81	21.70	5.97
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>0.31</b>	<b>-1.41</b>	<b>-1.01</b>
投资活动现金流入	11.12	11.37	0.70
投资活动现金流出	13.51	11.53	1.53
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-2.39</b>	<b>-0.16</b>	<b>-0.83</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-2.08</b>	<b>-1.57</b>	<b>-1.84</b>
筹资活动现金流入	3.18	7.05	2.98
筹资活动现金流出	3.39	6.77	0.61
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-0.21</b>	<b>0.27</b>	<b>2.37</b>
现金收入比	74.11%	76.69%	138.56%

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

投资活动现金流方面，2023 年，公司投资活动主要为投资和收回银行理财产品，投资活动现金持续净流出（主要系公司长期资产购建所致），但缺口有所收窄。

筹资活动现金流方面，2023 年，公司筹资活动现金流转为净流入，主要因银行贷款借入和偿还产生。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金流持续净流出，筹资活动现金流可以满足公司经营、投资活动的需要。

## 2 偿债指标变化

**公司短期偿债指标和长期偿债指标表现均很强；直接和间接融资渠道畅通。**

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率	180.88	204.49	206.86
	速动比率	110.67	120.70	122.43
	现金短期债务比（倍）	2.15	6.67	3.80
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	4.16	2.84	--
	全部债务/EBITDA（倍）	2.74	4.57	--
	EBITDA/利息支出（倍）	8.47	5.14	--
	经营现金/利息支出（倍）	0.63	-2.54	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所上升；现金类资产对短期债务的覆盖程度很高。截至 2024 年 3 月底，公司现金短期债务比较上年底有所下降，但短期偿债指标表现仍很强。

从长期偿债指标看，2023 年，受减值损失对利润侵蚀影响，公司 EBITDA 同比有所下降，但 EBITDA 对利息支出需求覆盖程度仍很高。整体看，公司长期偿债指标表现很强。

截至 2024 年 3 月底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，公司存在重大未决诉讼一项，诉讼标的金额 3.91 亿元，系公司子公司中赞国际诉乌兰煤化及青海省矿业集团股份有限公司（以下简称“青海矿业集团”）的建设工程合同纠纷案件。该案件的相关情况如下：中赞国际就与乌兰煤化和青海矿业集团的建筑工程合同纠纷于 2019 年 11 月 20 日向青海省海西蒙古族藏族自治州中级人民法院（以下简称“海西中院”）提起

诉讼，请求解除中赞国际与乌兰煤化签订的总承包合同等；请求判令乌兰煤化支付工程欠付款项及利息、赔偿损失、返还农民工工资、青海矿业集团对债务承担连带责任等。2023年9月，海西中级法院一审判决中赞国际在乌兰煤化欠付工程款2.93亿元范围内对其享有优先受偿权，但最终债务清偿取决于乌兰煤化资产拍卖结果。截至2024年3月底，乌兰煤化已进入破产清算程序，乌兰煤化和青海矿业集团不服一审判决向青海省高级人民法院提起上诉，中赞国际最终债务清偿情况取决于二审判决、判决执行及乌兰煤化资产拍卖结果等多重因素，联合资信将对上述事项进展保持关注。

截至2023年底，公司银行授信总额度为58.00亿元，尚未使用的银行授信额度为43.87亿元，公司间接融资渠道畅通。此外，公司为深圳证券交易所上市公司，具备直接融资渠道。

### 3 公司本部主要变化情况

**公司本部资产、所有者权益及债务占合并口径比例较高，公司本部整体债务负担一般，短期偿债指标和长期偿债指标表现均很强。**

截至2023年底，公司本部资产总额56.16亿元，较上年底增长2.75%。其中，流动资产占68.52%，非流动资产占31.48%。从构成看，流动资产主要由货币资金、应收账款、存货和合同资产构成；非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产和固定资产构成。截至2023年底，公司本部货币资金为4.79亿元。公司本部资产总额占合并口径的82.44%。

截至2023年底，公司本部所有者权益为27.87亿元，较上年底增长2.48%。在所有者权益中，股本、资本公积和未分配利润分别占比11.64%、34.34%和45.44%，所有者权益稳定性一般。公司本部所有者权益占合并口径的93.15%。

截至2023年底，公司本部负债总额28.29亿元，较上年底增长3.01%。其中，流动负债占59.73%，非流动负债占40.27%。从构成看，流动负债主要由应付账款、应付职工薪酬和合同负债构成；非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。公司本部负债总额占合并口径的74.05%。截至2023年底，公司本部资产负债率为50.38%，全部债务资本化比率为30.92%，整体债务负担一般。2023年底，公司现金短期债务比为4.56倍，EBITDA利息倍数为4.56倍，全部债务/EBITDA为5.11倍。

2023年，公司本部实现营业总收入13.43亿元，占合并口径的57.73%。同期，公司本部利润总额1.91亿元，占合并口径的127.18%。

## （五）ESG 方面

**公司实施绿色低碳项目、履行社会责任，公司治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现较好。**

环境保护与可持续发展方面，公司在交通运输和城乡建设领域积极推动绿色低碳转型，完成了多个绿色交通和低碳建筑的研究项目（包括河南省绿色交通年度报告、嵩县绿色公路试点、城市碳普惠机制及实现路径等），为建筑行业提供了降碳解决方案。公司利用其绿色发展研究中心平台，参与河南省交通运输领域能耗及碳监测平台建设，为地方交通部门的绿色低碳转型提供支持。此外，公司参与交通运输部和世界银行支持下的全球环境基金“中国货运系统高效绿色发展制度体系构建项目”，提升自身在绿色物流和 ESG 方面的专业能力。

社会责任方面，公司响应河南省打造“设计河南”的战略部署，为河南省现代化建设贡献力量。2023年公司被主管税务局河南省税务局第三税务分局评为“依法诚信纳税50强企业”，得到了税务部门的表彰。公司通过评选和表彰先进典型，激励员工积极向上，建立了三级培训体系，提供多样化的培训机会（2023年累计参与培训员工1万余人次）；公司关心员工家庭，为高考成绩优异的员工子女发放助学金。

公司治理方面，公司遵守相关法律法规，建立了健全的治理结构，确保了公司治理的合法性和有效性；独立董事的参与和专业建议进一步保障了公司和股东的权益。同时，公司注重投资者关系管理，通过多种渠道与投资者保持沟通，上市以来，公司坚持年年分红，累计现金分红41781.35万元（含回购金额），回报投资者。

## 七、外部支持

**跟踪期内，公司在业务协同、税收优惠和政府补助等方面获得持续的外部支持。**

跟踪期内，机关服务中心股权无偿划转至河南交投的过户登记手续办理完成。河南交投是由河南省人民政府作为出资人、整合河南省交通运输厅管辖的国有经营性资产以及持有的股权组建的大型国有独资公司，注册资本500.00亿元，系河南省内最主要的高速公路建设与运营主体，区域行业地位突出。截至2023年底，河南交投资产总额7090.40亿元，所有者权益2321.34亿元；2023年，河南交投实现营业总收入1150.16亿元，利润总额62.09亿元。

公司营业总收入最主要的创收板块系公路设计咨询业务，该业务板块项目主要业主方系河南交投及省内各地市交通运输局或基础设施建设主体。河南交投承担着河南省高速公路“13445工程”项目建设与运营，是公司的重要客户。公司在获取项目、业务协同方面获得股东河南交投的持续支持。2023年以来，公司参与及中标河南交投的周口港水运、智慧交通等项目。

政府在税收优惠等方面给予公司有力支持。公司本部、中赆国际和中森检测等子公司通过河南省科学技术厅、河南省财政厅、国家税务总局河南省税务局的批准，被认定为高新技术企业，在跟踪期内适用15%的企业所得税税率。

跟踪期内，公司获得河南省市场监督管理局省长质量奖励、对外经贸类项目资金和省级制造业高质量发展专项资金财政奖励等政府补助合计765.87万元。

## 八、债券偿还能力分析

---

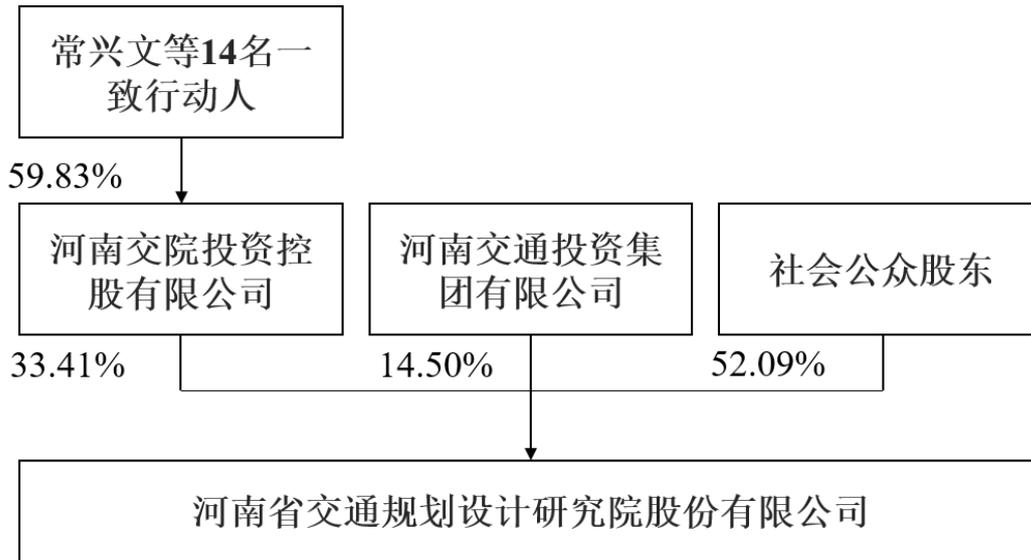
截至2024年3月底，公司现金类资产9.39亿元，为“设研转债”待偿还本金的2.50倍。2023年，公司经营活动现金流入量为20.29亿元，为“设研转债”待偿还本金的5.40倍。

## 九、跟踪评级结论

---

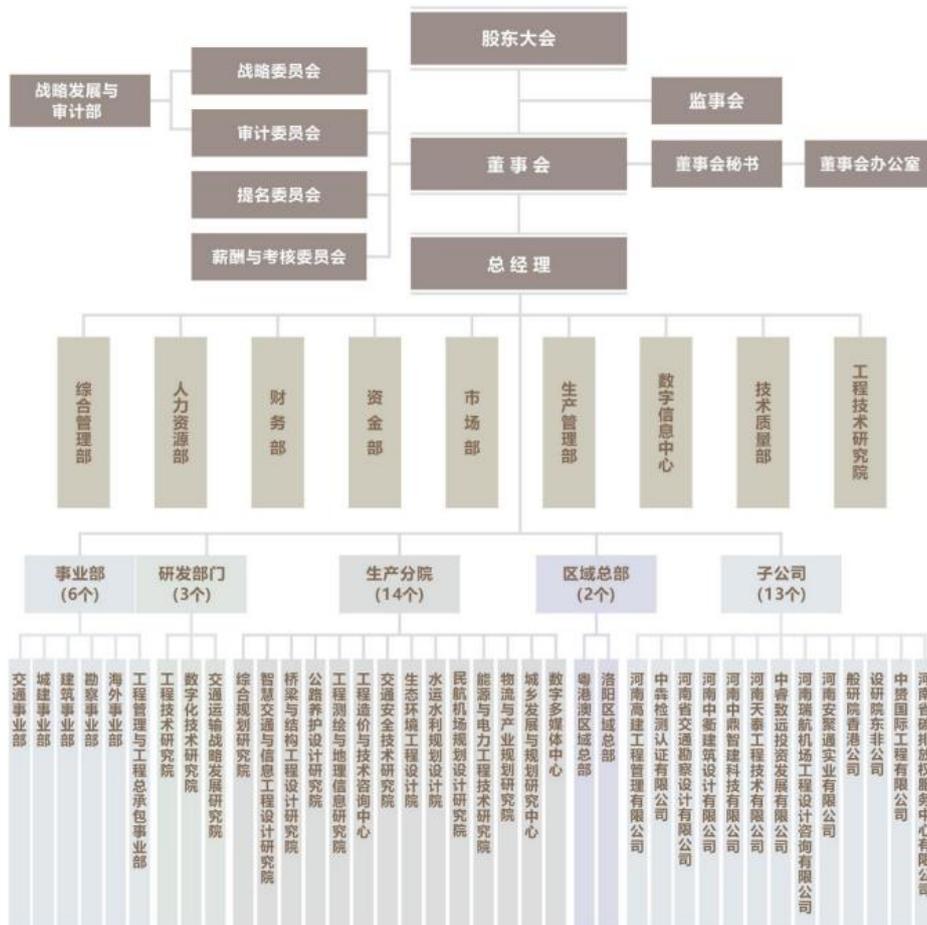
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“设研转债”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 公司主要一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
河南省交通勘察设计有限公司	公路桥梁勘察设计	100.00	--	非同一控制下企业合并
中彝检测认证有限公司	道路试验检测	100.00	--	设立
河南高建工程管理有限公司	工程监理	100.00	--	设立
河南中鼎智建科技有限公司	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
河南瑞航机场工程设计咨询有限公司	设计咨询	100.00	--	设立
河南省碳排放权服务中心有限公司	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	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

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

**附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	9.17	8.36	9.39
应收账款（亿元）	19.38	21.40	20.06
其他应收款（亿元）	1.49	1.25	1.47
存货（亿元）	7.35	6.61	6.43
长期股权投资（亿元）	0.05	0.06	0.05
固定资产（亿元）	7.90	7.74	7.63
在建工程（亿元）	1.29	0.00	0.00
资产总额（亿元）	64.79	68.12	68.67
实收资本（亿元）	3.24	3.24	3.24
少数股东权益（亿元）	0.76	0.69	0.69
所有者权益（亿元）	29.53	29.91	29.57
短期债务（亿元）	4.27	1.25	2.47
长期债务（亿元）	7.12	11.72	12.96
全部债务（亿元）	11.39	12.97	15.43
营业总收入（亿元）	25.11	23.27	3.24
营业成本（亿元）	17.12	15.52	2.41
其他收益（亿元）	0.12	0.11	0.04
利润总额（亿元）	2.99	1.50	-0.37
EBITDA（亿元）	4.16	2.84	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	18.61	17.85	4.49
经营活动现金流入小计（亿元）	22.12	20.29	4.96
经营活动现金流量净额（亿元）	0.31	-1.41	-1.01
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.39	-0.16	-0.83
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.21	0.27	2.37
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	1.38	1.12	--
存货周转次数（次）	1.04	0.75	--
总资产周转次数（次）	0.41	0.35	--
现金收入比（%）	74.11	76.69	138.56
营业利润率（%）	30.95	32.38	24.51
总资本收益率（%）	7.20	4.31	--
净资产收益率（%）	8.32	4.33	--
长期债务资本化比率（%）	19.43	28.14	30.47
全部债务资本化比率（%）	27.84	30.24	34.29
资产负债率（%）	54.43	56.08	56.94
流动比率（%）	180.88	204.49	206.86
速动比率（%）	110.67	120.70	122.43
经营现金流动负债比（%）	1.12	-5.40	--
现金短期债务比（倍）	2.15	6.67	3.80
EBITDA 利息倍数（倍）	8.47	5.14	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.74	4.57	--

注：1. 将合同资产并入存货计算速动比率、存货周转次数；2. 2024 年一季度财务报表未经审计；3. “--”代表数据不适用；4. 部分数据过小，用“0.00”列示  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

项 目	2022 年	2023 年
<b>财务数据</b>		
现金类资产（亿元）	6.99	4.98
应收账款（亿元）	11.14	11.74
其他应收款（亿元）	4.52	3.28
存货（亿元）	4.99	4.17
长期股权投资（亿元）	8.42	10.07
固定资产（亿元）	4.24	4.18
在建工程（亿元）	--	--
资产总额（亿元）	54.65	56.16
实收资本（亿元）	3.24	3.24
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	27.19	27.87
短期债务（亿元）	4.25	1.09
长期债务（亿元）	6.78	11.38
全部债务（亿元）	11.02	12.47
营业总收入（亿元）	16.43	13.43
营业成本（亿元）	10.91	8.05
其他收益（亿元）	0.08	0.06
利润总额（亿元）	2.93	1.91
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	11.44	9.90
经营活动现金流入小计（亿元）	13.73	11.22
经营活动现金流量净额（亿元）	1.12	-1.41
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.23	-0.61
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.21	0.16
<b>财务指标</b>		
销售债权周转次数（次）	1.55	1.17
存货周转次数（次）	0.82	0.47
总资产周转次数（次）	0.32	0.24
现金收入比（%）	69.60	73.66
营业利润率（%）	32.67	39.05
总资本收益率（%）	7.74	5.25
净资产收益率（%）	9.15	5.68
长期债务资本化比率（%）	19.95	28.99
全部债务资本化比率（%）	28.84	30.92
资产负债率（%）	50.25	50.38
流动比率（%）	187.10	227.70
速动比率（%）	110.47	120.19
经营现金流动负债比（%）	5.43	-8.33
现金短期债务比（倍）	1.65	4.56
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：1. 未获取本部 2024 年一季报财务数据；2. 因未获取公司本部财务报告现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算，用“/”表示；3. “--”代表数据为“0”  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

### 附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
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+平均合同资产净额)
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%
<b>盈利指标</b>	
总资产收益率	(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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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-合同资产)/流动负债合计×100%
经营现金流负债比	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