

信用评级公告

联合〔2021〕391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及其拟向不特定对象发行的可转换公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定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，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：

二〇二一年四月十六日

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信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级: AA

本次债券信用等级: AA

评级展望: 稳定

债项概况

本次债券发行规模: 不超过 4.47 亿元(含)

本次债券期限: 6 年

转股期: 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

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

募集资金用途: 计划用于区域服务中心建设及服务能力提升项目、产研转化基地运营中心项目以及补充流动资金

评级时间: 2021 年 4 月 16 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	V3.0.201907
建筑与工程企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.0.201907

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:

指示评级	aa	评级结果	AA	
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	4
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	4
			企业管理	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
		资本结构	现金流量	3
			偿债能力	1
调整因素和理由			调整子级	
--			--	

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、人才储备及资质方面具有竞争优势。联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了近年来公司营业收入持续增长、业务毛利水平较高、项目储备较为充足等方面的优势。同时, 联合资信也关注到公司应收账款对资金形成较大占用、收现质量一般、行业竞争加剧导致利润空间不断收窄、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对公司信用水平带来的不利影响。

本次债券发行对公司现有债务水平影响较大, 公司经营活动现金流入量对本次债券的保障能力较好。本次债券条款的设置有利于债券持有人转股和回售。

未来, 随着河南省交通基础设施建设的持续推进, 公司将不断巩固公路设计板块优势地位, 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。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本次债券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司主体偿债风险很低, 本次债券的偿还能力很强, 违约风险很低。

优势

1. 河南省经济持续增长, 路网建设需求充足。2018—2020 年, 河南省生产总值分别为 48055.86 亿元、54259.20 亿元和 54997.07 亿元。河南省计划至 2035 年高速公路网总里程达到 13800 公里。
2. 公司在河南省交通工程设计咨询行业具备竞争优势。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, 2020 年公司主营业务毛利率为 40.62%。
3. 项目储备较为充足。截至 2020 年底, 公司设计咨询业务在手合同金额 19.62 亿元, 项目储备较为充足。

分析师:

夏妍妍 登记编号 (R0150220120067)

车兆麒 登记编号 (R0150221020003)

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

关注

1. 应收账款对资金形成较大占用, 收现质量一般。2020年底, 公司应收账款占资产总额比重为 24.59%, 且部分款项账龄偏长, 对资金形成较大占用。2020 年公司现金收入比为 83.78%, 收现质量一般。
2. 行业竞争加剧, 利润空间不断缩窄。2018—2020 年, 公司勘察设计和规划咨询业务毛利率均有所下降, 盈利水平处于行业中游。
3. 公司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。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:

项目	合并口径		
	2018年	2019年	2020年
现金类资产(亿元)	7.63	7.69	11.68
资产总额(亿元)	40.60	41.35	51.04
所有者权益(亿元)	21.77	22.68	24.90
短期债务(亿元)	2.30	0.96	2.02
长期债务(亿元)	2.00	4.65	6.81
全部债务(亿元)	4.30	5.60	8.82
营业收入(亿元)	11.38	15.79	18.86
利润总额(亿元)	3.50	3.22	3.58
EBITDA(亿元)	3.82	3.95	4.36
经营性净现金流(亿元)	-0.41	2.92	2.73
营业利润率(%)	46.46	40.96	40.31
净资产收益率(%)	13.86	12.03	12.48
资产负债率(%)	46.38	45.14	51.21
全部债务资本化比率(%)	16.50	19.81	26.16
流动比率(%)	195.59	231.83	211.40
经营现金流流动负债比(%)	-2.52	21.50	14.44
现金短期债务比(倍)	3.32	8.03	5.79
EBITDA 利息倍数(倍)	33.50	13.63	13.64
全部债务/EBITDA(倍)	1.13	1.42	2.02
项目	公司本部(母公司)		
	2018年	2019年	2020年
资产总额(亿元)	33.20	34.17	42.56
所有者权益(亿元)	20.12	21.32	22.83
全部债务(亿元)	4.06	5.21	8.47
营业收入(亿元)	9.17	10.12	11.98
利润总额(亿元)	3.08	2.51	2.77
资产负债率(%)	39.39	37.63	46.35
全部债务资本化比率(%)	16.77	19.64	27.07
流动比率(%)	203.45	271.01	217.03
经营现金流流动负债比(%)	-4.26	32.52	20.20

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

主体评级历史:

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2021/01/19	刘亚利、张雪	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	--
AA	稳定	2020/06/18	唐立倩、朱煜	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、本报告引用的资料主要由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”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债项，有效期为本次（期）债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：

车兆麟 夏妍妍
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信用评级报告

一、主体概况

河南省交通规划设计研究院股份有限公司（以下简称“公司”）原名河南省交通规划勘察设计院有限责任公司，始建于1964年，原为河南省交通厅下属事业单位，于2007年7月进行改制组建，改制后公司注册资本1500万元，由河南省交通厅高速公路管理局、公司工会分别持股20%和49%，剩余股份由37名自然人股东持有，包括徐强、杨新志等。2015年8月，经股东会同意，公司变更为股份有限公司，并以截至2015年6月底经审计的净资产3.92亿元为基数进行折股，注册资本及实收资本折为5400万元，差额3.38亿元计入资本公积；河南交院投资控股有限公司（以下简称“交院控股”）持股46.08%，河南省交通运输厅机关服务中心（以下简称“机关服务中心”）持股20.00%。2017年，经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）证监许可〔2017〕2101号文批准，公司于11月30日采用网上定价方式公开发行人民币普通股（A股）1800万股，本次发行后公司的注册资本增至7200万元。2017年12月12日，公司在深圳证券交易所（以下简称“深交所”）上市（股票代码：300732.SZ）。

2018年10月9日，经中国证监会证监许可〔2018〕1888号文核准，公司定向发行新股7454173股并支付现金273607821.75元，用于收购杨彬等持有中赞国际工程有限公司（以下简称“中赞国际”）的对应股权。后经资本公积转增股本，截至2020年底，公司股本22961.5180万元，交院控股和机关服务中心分别持有公司32.77%和14.22%的股份（见附件1-1），交院控股系由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、李智等）合计持有交院控股股权比例为59.83%，上

述14人签订了一致行动协议，且均为公司的董事、高级管理人员或其他核心人员，故上述14人为公司的实际控制人。

公司是河南省交通工程设计咨询行业的龙头企业，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。公司经营范围：工程咨询、规划、勘察、设计、测绘、试验、检测、监测及相关技术服务；工程招标代理；工程总承包；项目管理；承包与其实力、规模、业绩相适应的国外工程项目；计算机技术服务；数字图像服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2020年底，公司本部设董事会办公室、综合管理部、人力资源部、财务部、市场部等职能部门，设战略委员会、提名委员会等委员会（见附件1-2）；拥有纳入合并范围的子公司17家（见附件1-3）。

截至2020年底，公司资产总额51.04亿元，所有者权益24.90亿元（含少数股东权益0.83亿元）；2020年，公司实现营业收入18.86亿元，利润总额3.58亿元。

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。

二、本次债券概况及募集资金用途

1. 本次债券概况及相关条款

本次债券名称为“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”，拟发行规模不超过4.47亿元（含）。本次债券按面值发行，每张面值为100.00元。本次债券的期限为自发行之日起6年。本次债券票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，提请公司股东大会授权公司董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。本次

债券转股期限自可转换公司债券发行结束之日起满 6 个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止。本次债券每年付息一次，到期归还本金和最后一年利息。

(1) 转股条款

初始转股价格

本次债券的初始转股价格不低于募集说明书公告日前 20 个交易日公司股票交易均价（若在该 20 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均价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前 1 个交易日公司股票交易均价之间的较高者，具体初始转股价格由公司股东大会授权公司董事会（或由董事会授权人士）在发行前根据市场和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

前 20 个交易日公司股票交易均价=前 20 个交易日公司股票交易总额÷该 20 个交易日公司股票交易总量；前 1 个交易日公司股票交易均价=前 1 个交易日公司股票交易总额÷该日公司股票交易总量。

转股价格的调整方式及计算公式

在本次债券发行之后，若公司发生派送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次债券转股而增加的股本）、配股以及派送现金股利等情况，使公司股份发生变化时，将按下述公式进行转股价格的调整（保留小数点后两位，最后一位四舍五入）：

派送红股或转增股本： $P1=P0\div(1+n)$ ；

增发新股或配股： $P1=(P0+A\times k)\div(1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P1=(P0+A\times k)\div(1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P1=P0-D$ ；

上述三项同时进行：

$P1=(P0-D+A\times k)\div(1+n+k)$ 。

其中：P1 为调整后转股价；P0 为调整前转股价；n 为派送红股或转增股本率；A 为增发新股或配股价；k 为增发新股或配股率；D 为每股派送现金股利。

当公司出现上述股份和/或股东权益变化情况时，将依次进行转股价格调整，并在中国

证监会指定的上市公司信息披露媒体上刊登转股价格调整的公告，并于公告中载明转股价格调整日、调整办法及暂停转股时期（如需）。当转股价格调整日为本次债券持有人转股申请日或之后、转换股份登记日之前，则该持有人的转股申请按公司调整后的转股价格执行。

当公司可能发生股份回购、合并、分立或任何其他情形使公司股份类别、数量和/或股东权益发生变化从而可能影响本次债券持有人的债权利益或转股衍生权益时，公司将视具体情况按照公平、公正、公允的原则以及充分保护本次债券持有人权益的原则调整转股价格。有关转股价格调整内容及操作办法将依据届时国家有关法律法规及证券监管部门的相关规定来制订。

修正价格

在本次债券存续期间，当公司股票在任意连续 30 个交易日中至少有 15 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股东大会审议表决。若在前述 30 个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。

上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有本次债券的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于本次股东大会召开日前 20 个交易日公司股票交易均价和前 1 个交易日均价之间的较高者。

如公司决定向下修正转股价格，公司将在中国证监会指定的上市公司信息披露媒体上刊登相关公告，公告修正幅度、股权登记日和暂停转股期间（如需）等有关信息。从股权登记日后的第 1 个交易日（即转股价格修正日）起，开始恢复转股申请并执行修正后的转股价格。

若转股价格修正日为转股申请日或以后、转换股份登记日之前，该类转股申请应按修正后的转股价格执行。

(2) 赎回条款

到期赎回条款

在本次债券期满后 5 个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转换公司债券，具体赎回价格由公司股东大会授权公司董事会根据发行时市场情况与保荐机构(主承销商)协商确定。

有条件赎回条款

在本次债券转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，公司董事会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：

①在转股期内，如果公司股票在任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130% (含 130%)。

②当本次债券未转股余额不足 3000 万元时。

当期应计利息的计算公式为：

$$IA=B \times i \times t \div 365$$

IA：指当期应计利息；

B：指本次债券持有人持有的可转换公司债券票面总金额；

i：指可转换公司债券当年票面利率；

t：指计息天数，即从上一个付息日起至本计息年度赎回日止的实际日历天数（算头不算尾）。

若在前述 30 个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。

(3) 回售条款

有条件回售条款

在本次债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续 30 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。

若在前述 30 个交易日内发生过转股价格因发生派送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次债券转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况而调整的情形，则在调整前

的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，在调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。如果出现转股价格向下修正的情况，则上述“连续 30 个交易日”须从转股价格调整之后的第一个交易日起按修正后的转股价格重新计算。

本次债券最后两个计息年度，债券持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而债券持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不应再行使回售权，债券持有人不能多次行使部分回售权。

附加回售条款

若本次债券募集资金运用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，且该变化被中国证监会认定为改变募集资金用途的，债券持有人享有一次回售的权利。

债券持有人有权将其持有的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。持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售，该次附加回售申报期内不实施回售的，不应再行使附加回售权。

总体看，本次债券条款的设置有利于债券持有人转股和回售。

2. 本次债券募集资金用途

本次债券拟募集资金不超过 44700.00 万元（含 44700.00 万元），扣除发行费用后的募集资金净额用途如下表所示：

表 1 本次债券募集资金用途（单位：万元）

序号	项目名称/用途	项目总投资	拟投入募集资金
1	区域服务中心建设及服务能力提升项目	42739.00	24100.00
2	产研转化基地运营中心项目	7547.49	7217.00
3	补充流动资金	--	13383.00
合计		--	44700.00

资料来源：《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预案》

(1) 区域服务中心建设及服务能力提升项目

募集资金用于区域服务中心建设及服务能力提升项目主要是为完善公司全国化布局,提高服务效能,该项目拟在广州、杭州、成都和洛阳4地分别设立粤港澳、长三角、成渝和洛阳区域服务中心。

该项目由公司负责实施,总投资42739.00万元,建设期为36个月,其中区域营销服务中心建设投入19965.23万元,占比46.71%;服务能力提升项目投入22773.77万元,占比53.29%。项目拟使用募集资金投资24100.00万元,建设地点位于郑州总部以及广州、杭州、洛阳和成都。如募集资金不能满足投资项目的需要,不足部分由公司自筹资金解决。项目投资内容包括购置办公场所及装修、设备采购和人力资源投入等。

(2) 产研转化基地运营中心项目

募集资金用于产研转化基地运营中心项目主要是为完善公司产业转化创新基地项目在科研创新、研发验证和成果转化等方面的功能布局,满足基地行政办公、实验研发和员工培训、生活配套等综合需求,改善公司在生产研发、运营管理等方面的硬件设施条件,更好地吸引并留住科研生产人才。

该项目由子公司河南中鼎智建科技有限公司负责实施,总投资7547.49万元,建设期为10个月,拟使用募集资金投资7217.00万元,建设地点位于中国制造2025新乡(原阳)示范区。该项目内容为公司工程技术研究中心及产业转化创新基地(一期工程)运营中心,设立有综合办公、研发实验、员工培训、产品展示

和商务中心、生活配套等功能布局。如募集资金不能满足投资项目的需要,不足部分由公司自筹资金解决。项目投资包括建筑安装工程费用、其他建设费用及土地购置费、设备和器具购置安装费用、预备费等。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020年,新冠肺炎疫情全球大流行,对各国经济和贸易造成严重冲击,全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响,以“六稳”“六保”为中心,全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为,通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗,支持“两新一重”领域基建,提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活,维护市场流动性合理充裕,引导LPR下行,降低企业信贷成本;创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息,为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下,我国2020年一季度GDP下降6.80%,二季度疫情得到迅速控制,此后进入常态化防控,各季度增速分别为3.20%、4.90%和6.50%,经济逐季复苏,全年累计增长2.30%,成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家,GDP首次突破百万亿大关。2020年下半年我国经济复苏强劲,主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动,但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表2 2016-2020年中国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
GDP(万亿元)	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP增速(%)	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速(%)	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速(%)	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速(%)	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速(%)	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速(%)	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI增幅(%)	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI增幅(%)	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80

城镇失业率 (%)	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速 (%)	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速 (%)	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理。

投资和净出口为拉动 GDP 增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。2020 年，社会消费品零售总额 39.20 万亿元，同比下降 3.90%，为改革开放 40 多年来首次出现负增长。投资方面，2020 年固定资产投资完成额 51.89 万亿元，同比增长 2.90%。其中，制造业投资下降 2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资（不含电力）增速为 0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为 7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增长的主要支撑。外贸方面，2020 年货物进出口总额 32.16 万亿元，同比增长 1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额 17.93 万亿元，同比增长 4.00%；进口额 14.22 万亿元，同比下降 0.70%。进出口顺差 3.71 万亿元，较上年（2.91 万亿元）大幅增加。2020 年我国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为 4.74 万亿元、4.50 万亿元、4.06 万亿元和 2.20 万亿元，分别增长 7.00%、5.30%、8.80% 和 1.20%，东盟成为我国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020 年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

工业企稳回升，服务业持续改善。2020 年全国规模以上工业增加值同比增长 2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020 年工业企业利润总额同比增长 4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020 年服务业生产从 4 月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比增长 16.90%），主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1—11 月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长 1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020 年国

民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 3.00%、2.60% 和 2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年（7.20%）回落幅度最大，对 GDP 累计同比的贡献率（47.30%）；也大幅下降 16.20 个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。2020 年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨 2.50%，涨幅较上年（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨 10.60%，涨幅比上年回升 1.40 个百分点；非食品价格上涨 0.40%，涨幅比上年回落 1.00 个百分点。核心 CPI（不包括食品和能源）温和上涨 0.80%，涨幅比上年回落 0.80 个百分点。2020 年工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降 1.80%，工业生产者购进价格指数（PPIRM）累计同比下降 2.30%，降幅较上年（-0.30% 和 -0.70%）均显著扩大。

社会融资规模增量逐季下降，M2 增速显著上升。截至 2020 年底，社会融资规模存量 284.83 万亿元，同比增长 13.30%，增速较上年末（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020 年新增社会融资规模 34.86 万亿元，比上年多增 9.29 万亿元。分季看，各季度社融增量分别为 11.11 万亿元、9.76 万亿元、8.75 万亿元和 5.25 万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至 2020 年底，M2 余额 218.68 万亿元，同比增长 10.10%，较上年末增速（8.70%）显著上升。同期 M1 余额 62.56 万亿元，同比增长 8.60%，较上年末增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策

逆周期调节的力度较大。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。

2020年,全国一般公共预算收入18.29万亿元,同比下降3.90%,降幅逐季收窄,下降幅度依然较大。其中,税收收入15.43万亿元,同比下降2.30%;非税收入2.86万亿元,同比下降11.70%。2020年一般公共预算支出24.56万亿元,同比增长2.80%,增幅较上年(8.10%)显著下滑。其中,社会保障与就业支出3.26万亿元,同比增长10.90%;卫生健康支出1.92万亿元,同比增长15.20%;债务付息0.98万亿元,同比增长16.40%。以上财政支出项目增长显著,主要受疫情及疫情防控影响,同时也表明政府债务付息大幅增加。2020年财政收支缺口6.27万亿元,上年缺口为4.85万亿元,受疫情冲击的特殊影响,2020年财政收支缺口更趋扩大。2020年全国政府性基金收入9.35万亿元,同比增长10.60%,较上年(12.00%)有所下滑;全国政府性基金支出11.80万亿元,同比增长28.80%,增幅较上年(13.40%)大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

就业压力趋于缓和,居民收入增幅放缓。

2020年,在疫情影响下,服务业呈收缩态势,中小微企业持续经营困难局面延续。2020年12月城镇调查失业率5.20%,年内逐季回落,与上年同期持平,表现出我国经济和就业的韧性,就业压力趋于缓和。2020年我国城镇居民人均可支配收入4.38万元,实际同比增长1.20%,增速较上年(5.00%)大幅下滑,对居民消费形成较大约束。

2. 宏观政策和经济前瞻

根据中央经济工作会议部署,2021年我国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性,要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,保持对经济恢复的必要支持力度,政策操作上要更加精准有效,不急转弯,同时保证不出现重大系统性风险;要重点落实八项任务,加快形成以内循环为主的“双循环”新格局,“要迈

好第一步,见到新气象”。在此基调下,积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险。中央经济工作会议提出2021年“积极的财政政策要提质增效,更可持续”,强调要兼顾稳增长和防风险需要,保持政府总体杠杆率基本稳定,为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制,提高资金的拨付效率;另一方面强调财政支出的压减,对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧,而对于重大项目和刚性支出,要保证支付力度。稳健的货币政策灵活精准、合理适度。2021年货币政策将“稳”字当头,保持好正常货币政策空间的可持续性;发挥好定向降准、定向中期借贷便利(TMLF)、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具,延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具,引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微企业和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度;进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品市场体系,落实碳达峰、碳中和中长期决策部署,引导金融资源向绿色发展领域倾斜,推动绿色金融发展。

作为2020年唯一实现正增长的全球主要经济体,2021年我国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先,投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长,仍将在经济增长中发挥关键作用,同时投资结构将进一步优化,形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次,消费进一步复苏。影响2020年消费的两大主要因素分别是疫情防控制约和居民收入增速下降,2021年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱,消费继续修复。第三,出口继续保持较高速度增长。预计2021年出口有望继续保持较高的增长,海外疫情形势为出口增长的主要影响因素,整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响,联合资信预测2021年我国GDP增速将达到8.50%左右。

四、行业及区域环境分析

1. 行业分析

(1) 建筑业概况

建筑业在国民经济中发挥着重要作用，建筑业对国民生产总值的占比在2009年突破6%，2019年达到7.16%。建筑业变动趋势与宏观经济走势大致相同，但由于投资往往是我国调控

经济的重要手段，因而也存在一定的逆周期特征，建筑业对经济增长的托底作用表现明显。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。但随着经济下行压力的加大，其逆周期特征有所显现，2019年建筑业增速及其在国民经济中的占比均出现明显上升，建筑业对国民生产总值的贡献比重再次出现明显上升势头。

图1 建筑业增速及在国民经济中的占比情况（单位：%）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

(2) 上游原材料供给及下游需求

2019年，全国水泥价格指数中枢较上年继续上移；受益于钢铁行业外部经营环境的好转以及钢铁企业内部“降本增效”的成效显现，钢铁价格维持平稳状态。2020年以来，受“新冠”疫情影响，短期内钢铁、水泥价格受到压制；但考虑到政府日趋严格的错峰生产措施，以及后期赶工影响，钢铁、水泥价格有望企稳。

建筑企业的上游“原材料”主要为各类建材。其中钢筋一般占建筑总造价的15%~18%，水泥占15%~16%，因此钢筋和水泥的价格波动对建筑企业成本的影响很大。水泥价格方面，2018年以来，由于行业协会主导的错峰生产使得水泥行业供给端有效压缩，使得水泥价格正式步入上行通道，2019年全国水泥价格指数中

枢较2018年继续上移。受“新冠”疫情影响，2020年的下游需求启动有所延迟，企业自发延长停产时间的概率较大，短期内水泥价格受到一定压制，但伴随政府日趋严格的错峰生产措施，水泥价格趋势有望企稳。钢材价格方面，2018年以来，钢材价格较为平稳，主要受益于钢铁行业外部经营环境的好转以及2016年以来钢铁企业内部“降本增效”以及“产品结构优化”的成效开始显现。同样受“新冠”疫情影响，物流运输受限，不断增大的库存压力已倒逼部分钢厂减产停产，同时由于下游需求尚在缓慢启动的过程中，钢材价格短期内受到压制，但随着复工进度的加快，长期来看钢材价格有望企稳。

图2 水泥价格指数和螺纹钢价格波动情况(单位:元/吨)



资料来源:联合资信根据公开资料整理

2019年,房地产行业投资仍保持一定韧性,全国基建投资表现低迷。2020年以来,受“新冠”疫情影响,房企融资环境有望进一步宽松;在基建支持政策持续加码带动之下,基建投资增速可能会有所回升。

2019年,全国房地产开发投资132194亿元,同比增长9.9%,增速较上年加快0.4个百分点。从房地产开发投资的分项看,依赖于土地购置费以及建安成本的交错带动,2019年投资增速仍保持一定韧性。但考虑到2019年以来土地成交价款出现明显回落将逐渐传导至土地购置费,以及土地成交面积下降导致建安投资增速边际减弱,短期内投资增速仍有一定下行压力。

2019年12月,央行和银保监会房地产融资表态首次将房地产融资纳入“逆周期调节”范畴,不再突出强调防范、抑制房地产金融化。2020年以来,受“新冠”疫情影响,房地产逆周期调节力度有望进一步加大,房企融资环境有望进一步宽松,房地产行业未来逆周期调节而导致建筑业需求的变化值得进一步关注。

基建投资方面,2019年,地方政府主导的部分项目受制于隐性债务核查,相应配套资金受限;中央政府主导的部分项目受下游需求放缓以及建设进度已基本完成影响,投资需求较少。全国基建投资表现低迷。全国基础设施投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)同比增长3.8%,增速较上年同期持平。从细分

领域来看,水利、环境和公共设施管理业投资同比增长2.9%,增速较2019年1-11月回落0.1个百分点,仍然处于较低水平;交通运输、仓储和邮政业投资同比增长3.4%,增速自2019年以来持续回落,其中道路运输业投资同比增长9.00%,铁路运输业投资同比下降0.1%。

2019年下半年以来,促进基础设施建设投资政策频出,如《交通强国建设纲要》发布、南水北调会议要求重大水利项目紧急启动、中央提出加快新基建的建设、国务院降低部分基础设施项目最低资本金比例、财政部提前下达2020年部分新增专项债务限额等。该类政策组合将利好未来基建投资,基建投资将成为“逆周期调节”主要抓手,交通、水利基础设施以及新基建等领域项目也将成为基建投资重点。此外,面对“新冠”疫情对国民经济造成的冲击,政府或将进一步加大逆周期调节力度,基建投资增速可能会有所回升。

(3) 建筑行业竞争态势分析

2019年,在资金端和需求端共同影响下,建筑业集中度加速提升。长期来看,在下游行业增速进入下行区间影响下,拥有融资和技术优势的大型国有企业及细分领域的龙头民企有望维持市场占有率的扩张。

从需求端来看,2016-2017年,随着棚改以及PPP项目的大力推行,建筑业的需求较为旺盛,中小企业获取工程承包项目相对容易;

而从资金端来看，市场流动性相对宽松导致企业之间融资能力差异体现不明显，资质较弱的施工企业可通过较大比例的垫资获取项目。2019年，由于地产面临周期性下行，基建投资增速受项目储备不足以及政府债务管控力度加大的影响延续了2018年以来的低迷态势，建筑行业需求端有所萎缩；此外，2018年以来投资者风险偏好降低，叠加资管新规等金融政策的推行导致建筑施工企业资金端有所收紧。总体看，2019年以来需求和资金端加速了资质和融资能力相对较弱的施工企业的出清，进而导致建筑业集中度的提升。

从公开发债企业新签合同数据来看，不同所有制企业新签订单增速分化加剧，国有企业订单持续高速增长，民企则有所下滑。2019年，

央企、地方国企以及民企新签合同增速分别为17.49%、13.52%和-12.36%。从细分行业来看，2019年新签合同CR5（前五大企业新签合同在全行业占比）由2018年的26.11%上升至2019年的30.38%，集中度进一步提升。受房地产行情影响，装饰装修行业中抗风险能力偏弱的小规模企业在项目遴选方面受订单盈利空间、订单体量等限制较多，订单向龙头企业靠拢；另外，园林等细分行业同样出现类似分化情况，小规模企业新签合同增速稳定性较弱。

总体来看，在下游行业增速进入下行区间影响下，拥有融资和技术优势的国有企业及细分领域的龙头民企有望维持业绩的稳定增长，从而进一步提高市场占有率。

图3 2010—2019年前五大建筑企业新签合同占比情况



注：前五家建筑企业分别为中国建筑股份有限公司、中国中铁股份有限公司、中国铁建股份有限公司、中国交通建设股份有限公司和中国冶金科工股份有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

(4) 建筑行业发展趋势

2019年，建筑业继续在国民经济中扮演重要角色；但随着经济向中低增长阶段过渡，建筑业未来增速或将长期放缓，进入中低速增长阶段。短期来看，基建和房地产逆周期调节力度持续加码，资金面保持相对宽松状态，对建筑行业的下游需求和资金来源提供了有力支撑。整体看，建筑业行业风险为中等，行业展望为稳定。

2. 区域经济概况

河南省经济持续发展，建筑行业发展较快，路网建设需求较大，为公司发展创造了良好的经营环境。

从河南省经济情况来看，2018—2020年，河南省生产总值分别为48055.86亿元、54259.20和54997.07亿元。2020年，河南省第一产业增加值5353.74亿元，同比增长2.2%；第二产业增加值22875.33亿元，同比增长0.7%；第三产业增加值26768.01亿元，同比增长1.6%。三次产业结构为9.7:41.6:48.7，第三产业增加值占生产总值的比重比上年提高0.2个百分点。

2020年，河南省建筑业总产值13122.55亿元，同比增长3.3%。建筑企业当年新签合同额15935.00亿元，同比增长10.1%。

2020年，全省固定资产投资（不含农户，下同）较上年增长4.3%。其中，第一产业投资较上年增长11.2%，第二产业投资较上年增长2.5%，第三产业投资较上年增长4.7%；基础设

施投资较上年增长 2.2%，民间投资较上年增长 2.5%，工业投资较上年增长 2.7%。

截至 2020 年底，河南省高速公路通车里程 7100.00 公里，同比增长 1.91%。根据《河南省高速公路网规划（2021—2035 年）》，未来河南省将按照“拓展省际出口、提升通道能力、完善路网覆盖、强化枢纽功能”的基本思路，在 2016 年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 35 条，合计 3750 公里；扩容改造路线共 15 条，合计 2738 公里。全省高速公路网总体采用纵横通道和联络线相结合的布局形式，由 16 条南北纵向通道、16 条东西横向通道和 6 条省会联络线组成，总规模约 13800 公里，省际出口 68 个，基本实现“市市有环线、县县双高速、乡镇全覆盖”。2020 年，河南省全面推进交通基础设施建设，全年累计完成交通基础设施建设投资 675.2 亿元，为年度目标的 112.5%，同比增长 11.3%。2021 年河南省交通基础设施建设计划完成投资 1000 亿元以上。

五、基础素质分析

1. 股权状况

公司为深交所上市公司，截至 2020 年底，公司注册资本和实收资本（总股本）均为 2.30 亿元。交院控股和机关服务中心分别持有公司 32.77%和 14.22%的股权，其中，14 人（包括常兴文、毛振杰、李智等）合计持有交院控股 59.83%的股份，上述 14 人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，在交通设计领域资质齐全，有利于公司业务拓展和多元化发展。

公司是河南省交通工程设计咨询行业的龙

头企业，拥有公路行业设计甲级、市政行业（排水工程、道路工程、桥梁工程、城市隧道工程、轨道交通工程）设计甲级、建筑工程设计甲级、工程勘察综合甲级、工程测绘（地理信息系统工程、工程测量、不动产测绘）甲级、工程咨询[公路、市政、政府和社会资本合作（PPP）咨询]甲级、工程监理（公路工程、房屋建筑工程、市政公用工程）甲级、工程试验检测甲级等 20 余项甲级资质，业务范围覆盖了大部分基础设施建设领域。2020 年，公司新取得 5 项专业资质，分别是：电子系统工程专业甲级资质、风景园林工程设计专项甲级资质、工程造价咨询企业乙级资质证、环境工程设计专项（污染修复工程、水污染防治工程）乙级资质和水利行业丙级资质。公司不断完善自身资质，目前正在进行综合甲级资质的申报筹备工作，未来项目承揽能力有望进一步提升。

公司自成立以来，累计完成公路勘察设计 16500 余公里，在河南省内市场占有率高，河南境内已建成或在建的黄河公路大桥中有 24 座由公司设计。同时，公司积极拓展海外业务，参与和承担了 70 多个援外和国际重大公路工程项目的设计、施工监理和技术咨询工作，目前，公司在国外设有柬埔寨分公司、南亚分公司和东非子公司。

目前与公司同行业的企业包括华设设计集团股份有限公司（原中设设计集团股份有限公司，2020 年 9 月 30 日更为现名，以下简称“华设集团”）、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”）等上市公司，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，整体盈利水平处于行业中游，债务负担轻。

表 3 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	营业收入	利润总额	营业利润率	全部债务资本化比率	应收账款/资产总额
苏交科	符冠华、王军华	133.51	51.47	59.67(工程咨询占 89%)	8.76	37.74	39.89	54.28

华设集团	股权结构分散，无实际控制人	92.06	34.51	53.54(勘察设计占60%)	6.98	32.25	7.07	32.27
设计总院	安徽省人民政府国有资产监督管理委员会	40.67	26.16	19.10(勘察设计占51%)	4.23	38.49	0.00	16.38
勘设股份	股权分散，无实际控制人	69.21	30.58	27.98(勘察设计占49%)	6.07	41.30	34.27	22.67
公司	常兴文等14人	51.04	24.90	18.86(勘察设计、规划咨询占71%)	3.58	40.31	26.16	24.59

注：1. Wind 与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为保证数据可比性，本表数据统一采用 Wind 数据；2. 截至报告出具日，苏交科尚未公布 2020 年审计报告，表中为 2019 年数据，其他企业为 2020 年数据

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 人员素质

公司高层管理人员具有较为丰富的管理经验，公司员工文化素质较高，以生产人员为主，能够满足公司业务需求。

截至 2020 年底，公司有董事 9 人，监事 3 人，主要高级管理人员 12 人(包括总经理 1 人、副总经理 10 人和财务总监 1 人)。

常兴文先生，1963 年出生，中共党员，本科学历，教授级高级工程师，注册土木工程师；历任河南省交通规划勘察设计院¹助理工程师、工程师、第二测设处副处长、第二测设处处长、院长办公室主任、院党委委员、副院长，公司党委委员、副总经理、党委书记；2012 年 2 月至今担任公司董事长、党委副书记，交院控股执行董事。

汤意先生，1969 年出生，本科学历，注册土木工程师、教授级高级工程师；历任河南省交通规划勘察设计院设计处副处长、第二测设处处长、设计二分院院长；2019 年 2 月至今担任公司法定代表人、董事、总经理。

截至 2020 年底，公司共有在职员工 2610 人。从专业构成来看，生产人员 2073 人(占 79.43%)、销售人员 130 人(占 4.98%)、管理人员 175 人(占 6.70%)、财务人员 63 人(占 2.41%)、行政人员 169 人(占 6.48%)。从学历构成看，本科及以上学历员工 2219 人(占 85.02%)。从年龄构成来看，30 岁及以下员工 1108 人(占 42.45%)、31~50 岁员工 1386 人(占 53.10%)、51 岁及以上员工 116 人(占 4.44%)。

4. 技术水平

公司研发实力较强，人才储备充足，近年来研发投入快速增长，为公司业务增长提供了保障。

公司重视技术研发创新，设立了工程技术研究院，下设 1 个国家行业研发中心——公路建设与养护技术、材料及装备交通运输行业研发中心，3 个省级工程研究中心——河南省高速公路养护智能决策工程研究中心、河南省桥梁安全技术研究中心、河南省智慧公路大数据工程研究中心，2 个省级工程实验室——隧道施工运营安全技术、公路地质病害防治技术工程实验室，6 个专业技术研发中心——河南交通运输战略发展研究院、道路安全与智慧交通技术研究中心、公路灾害防治技术研究中心、隧道与地下工程技术研究中心、环境工程技术研究中心、河南省交通安全研究中心，共计 11 个研发平台。公司已建成试验室面积达 3000 余平方米，研发团队以院士、国务院及省政府特殊津贴专家、青年科技创新领军人才、省部级学术与技术带头人、博士后为核心，研发团队硕士研究生及以上学历人员占 90%。

截至 2020 年底，公司先后获得全国优秀工程勘察设计奖、鲁班奖、詹天佑奖等国家级奖励 60 项，省部级奖励 503 项；先后完成省、部级科研项目 93 项，61 个项目获得省、部级科研成果奖；拥有专利 249 项，其中发明专利 42 项、实用新型专利 207 项；软件著作权 105 项；出版专著 13 部；主持或参与制订标准规范 28 部。

2018—2020 年，公司的研发投入分别 5995.89 万元、9527.82 万元和 10081.60 万元。

¹ 河南省交通规划勘察设计院系公司前身，系河南省交通厅下属事业单位。

5. 企业信用记录

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2021年3月22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2021年3月18日,公司子公司中赆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重要子公司被纳入全国失信被执行人名单的情形。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了适合公司情况的法人治理结构,日常运营按照章程执行。

根据《公司法》和相关法律、法规,公司制定了《公司章程》。

根据章程,公司设立股东大会,股东大会决定公司的经营方针和投资计划,审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案,决定公司合并、分立、变更公司形式、解散、清算、增加或者减少注册资本等事项。

公司设董事会,董事会是公司的经营决策机构,对出资人负责。董事会由9名董事组成,设董事长1人,副董事长1人,由董事会全体董事的过半数选举产生,董事会成员由股东大会选举或更换,并可在任期届满前由股东大会解除其职务。其中的职工代表由职工大会(或职工代表大会)民主选举产生或更换。董事会成员任期三年,董事任期届满,可连选连任。董事会由董事长召集和主持,会议应有过半数的董事出席方可举行;董事会作出决议,须经全体董事的过半数通过,公司审议对外提供财务资助、计划使用超募资金偿还银行贷款或补充流动资金、需提交董事会审议的对外担保事项等事项时,还需经出席董事会会议的董事的

三分之二以上通过。董事会执行股东大会的决议;聘任或者解聘公司总经理、董事会秘书;根据总经理的提名决定聘任或者解聘公司副总经理及财务负责人,决定其报酬事项。

公司设监事会,成员3名,由其中包括职工代表监事1名。职工代表监事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,每届监事会中职工代表人数不得低于监事人数的三分之一。监事任期三年,董事、高级管理人员及其配偶和直系亲属不得担任监事。监事会主席由全体监事过半数选举产生。监事对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督,对违反法律、行政法规、公司章程或者出资人决定的董事、高级管理人员提出罢免的建议;当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时,要求董事、高级管理人员予以纠正。

公司设总经理,由董事会决定聘任或者解聘。总经理对董事会负责,主持公司的生产经营管理工作,组织实施董事会决议;组织实施公司年度经营计划和投资计划;制定公司的具体规章;决定聘任或者解聘除应由董事会聘任或者解聘以外的负责管理人员。

2. 管理水平

作为上市公司,公司建立了较完善的管理制度和管理机制,可满足公司日常管理需要,执行情况良好。

公司建立了一整套内部管理和控制体系,包括工程项目管理、对外投资管理、融资管理、对外担保管理等多项规章制度和办法。

工程项目管理方面,生产管理部负责满足公司预算管理需要,加强成本控制,提高成本预算编制准确性。项目成本预算包含生产单位为完成合同约定全部内容,组织开展项目生产等活动所发生的费用;生产管理部动态核定项目产值及成本限额,各生产单位通过项目综合管理系统按项目进行人工和直接费用的资金申报与执行;预算调整需经项目负责人确认后交生产管理部审核,只进行各专业间内部调整,

不调整总额。

对外担保管理方面，公司股东大会和董事会是对外担保的决策机构，未经公司股东大会或董事会的批准，公司不得对外提供担保；公司对外担保申请由财务部门统一负责受理，被担保人应当至少提前 5 个工作日向财务部门提交担保申请书及附件；公司对外提供担保或接受反担保时，应当订立书面合同（含担保函）；公司财务部门负责担保事项的登记、注销以及日常管理；公司应当按照相关的法律、法规、《公司章程》等规定，履行对外担保情况的信息披露义务。

公司对外投资管理方面，财务部负责加强公司对外投资的内部控制和管理，规范公司对外投资行为，提高资金运作效率，防范对外投资风险。公司股东大会、董事会为公司对外投资的决策机构；公司处置对外投资之前应对对外投资项目进行分析论证，提交书面报告至总经理，经由股东大会或董事会审议；公司财务部应对公司的对外投资活动进行全面完整的财务记录，进行详尽的会计核算；公司按照相关规定对外进行信息披露。

融资管理方面，公司根据日常生产经营、基本建设、投资及实施长期发展规划进行融资安排。融资方式主要包括权益性融资和债务性融资，公司根据实际需要选择合理的融资方式。其中，权益性融资需经公司董事会、股东大会等法定程序审批批准后方可实施。年度额度内的债务性融资的方式和总规模，经财务部初审，财务总监同意，董事长审批后，在额度范围内由财务部负责执行；超出额度的年度债务性融资经公司董事会、股东大会等法定程序审批批准后方可实施。

关联交易方面，公司董事会及股东大会审议关联事项时，关联董事和关联股东应当回避表决，且总经理、董事会、股东大会以及独立董事对关联交易有不同的审批权限；公司披露关联交易事宜，由董事会秘书负责，向深交所提供相关文件。

子公司管理方面，公司根据相关规定参与

建立子公司的组织结构，确定公司章程的主要条款，公司财务部对子公司财务报告的相关活动实施管理控制；子公司涉及相关重大决策事项时，应报公司事先批准后再进行实施或者向公司备案；公司定期或不定期对子公司实施审计监督，开展内部审计。对子公司的内部审计由公司审计部负责；子公司合同总额在 50 万元以上的协作合同及 5 万元以上的外委合同，经公司分管领导审批后签订并支付；合同总额在 500 万元以上的协作合同及 100 万元以上的外委合同，由子公司主管领导审核后，董事长签订并支付；公司对子公司的高级管理人员实行绩效考核制度。

七、重大事项

1. 并购中赞国际

2018 年，公司以发行股份及支付现金的方式收购中赞国际股权并将其纳入合并范围，本次合并有利于公司业务领域的延申拓展，对公司资产、负债及收入规模均有较大影响。

经 2018 年 10 月 9 日召开的 2018 年第二次临时股东大会审议同意，公司以发行股份及支付现金方式共计支付 5.66 亿元购买中赞国际 88.05% 的股权，其中公司向中赞国际原股东定向发行 7454173 股（对价总额 2.87 亿元），其余以现金形式支付。2018 年，公司将中赞国际纳入合并范围。中赞国际的前身为煤炭工业部郑州设计研究院，主要从事煤炭、矿山领域勘察设计施工，拥有包括工程勘察专业类（岩土工程、工程测量）甲级、矿山工程监理甲级、煤炭工程咨询甲级等资质。中赞国际业务与公司业务互为补充和延伸。

根据公司与交易对方杨彬、肖顺才、曲振亭、牛其志、李明等共 59 名业绩补偿义务人签署的《业绩承诺补偿协议》，业绩补偿义务人承诺：中赞国际 2018 年度、2019 年度、2020 年度、2021 年度经审计的公司合并财务报表中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润数额分别不低于人民币 2200 万元、3200 万元、4200 万元及 5200 万元，并同意就中赞国际实际

净利润不足承诺净利润的部分进行补偿，各补偿义务主体以其通过本次交易获得的全部交易对价的 70% 作为其履行业绩补偿义务的上限。2018—2020 年，中赞国际扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 2411.81 万元、3323.05 万元和 4377.85 万元，超过了业绩补偿义务人承诺的净利润值，2018—2020 年的业绩承诺已实现。

截至 2020 年底，中赞国际资产总额 11.18 亿元，所有者权益 6.57 亿元，资产负债率 41.24%。2020 年，中赞国际实现营业收入 3.93 亿元，利润总额 0.54 亿元。2020 年，中赞国际新签设计咨询及工程总承包合同金额 5.02 亿元，期末在手合同金额 7.95 亿元。双方业务具备一定互补与协同效应，公司未来收入规模有望持续增长。

2. 回购股份

公司使用自有资金回购股份，回购股票数量占公司已发行总股本的比例较低。

2019 年 8 月，公司公告称拟使用自有资金以集中竞价方式回购公司股份，本次回购股份的种类为公司发行的 A 股股份。回购资金总额不超过（含）1 亿元，且不低于（含）5000 万元，回购股份价格不超过（含）22 元/股。回购股份的实施期限为自 2019 年 9 月 4 日至 2020 年 9 月 3 日。回购股份的具体用途由股东大会授权董事会依据有关法律法规予以办理，包括为股权激励计划做准备。

截至 2020 年 9 月 3 日，本次回购股份期限

已届满，公司已累计回购股份 3869066 股，占公司总股本的比例为 1.69%，购买的最高价为 18.41 元/股、最低价为 14.04 元/股，已支付的总金额为 6191.54 万元（不含交易费用），回购实施情况符合公司回购方案的要求。

八、经营分析

1. 经营概况

公司近年来营业收入增长较快，主要来自设计咨询业务，毛利率整体处于较高水平。

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。

2018—2020 年，公司分别实现主营业务收入 11.15 亿元、15.34 亿元和 18.44 亿元，年均复合增长 28.61%，主要系交通类项目设计咨询收入增长所致。从收入构成看，勘察设计和规划咨询为公司核心业务板块，2018—2020 年两类业务收入合计占比在 73% 以上，且收入均呈较快增长趋势；监理服务、试验检测收入合计占比在 15% 左右，对整体收入形成一定补充；公司其他收入主要为中赞国际工程总承包收入及洗煤运营收入。

从盈利情况看，2018—2020 年，公司勘察设计及规划咨询业务毛利率均有所下降，系行业竞争加剧导致利润空间不断缩小所致。同期，公司主营业务毛利率持续下降，但整体处于较高水平。

表 4 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2018 年			2019 年			2020 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
勘察设计	83001.56	74.44	49.55	92894.27	60.57	46.24	114325.13	61.99	44.90
规划咨询	10098.12	9.06	54.44	22908.08	14.94	39.26	20343.27	11.03	40.06
监理服务	7438.11	6.67	31.18	11137.89	7.26	22.17	12869.48	6.98	29.26
试验检测	8469.42	7.60	29.18	13905.46	9.07	38.78	20348.72	11.03	34.20
其他	2493.25	2.24	37.43	12528.99	8.17	21.96	16549.39	8.97	28.39
合计	111500.46	100.00	46.95	153374.69	100.00	40.79	184436.01	100.00	40.62

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

勘察设计及规划咨询为公司核心业务板块，收入主要来自于河南省内公路设计咨询业务，受河南省公路等基础设施建设规划影响较大。目前公司在手合同量充足，业务区域由河南省逐步拓展到其他省市。

公司勘察设计板块主要提供工程勘察、工程设计（初步设计、技术设计、施工图设计）、勘察咨询、设计咨询、技术研发等服务，规划咨询板块主要提供规划咨询、项目建议书、预可行性研究、工程可行性研究、评估咨询、PPP项目咨询等服务。

工程设计咨询收费标准按项目所处区域及所处行业类别不同有所波动，一般收费为工程承包合同总额的1.5%~3%，其中河南省内公路设计费率约为合同总额的1.5%、市政设计收费约为2.0%。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。

收入确认节点方面，公司项目需将初步勘察设计方案交付业主，初步设计交付业主即可

确认28%的收入，待初步设计经相关机构（一般为河南省发展改革委员会）批复后，收入确认比例提升至35%；随后项目进入施工准备阶段，公司将施工图设计方案提交业主后，收入确认比例可达67%，待业主方向上级单位申请评审，待施工图批复后确认比例可达75%。项目工期通常为三年，三年服务期间公司不确认收入（一般每年会有5%的回款），交工验收确认90%收入，待项目竣工验收后（通常为交工验收后两年）可100%确认收入。

2018—2020年，公司确认设计咨询收入逐年增长，主要系河南省于2017年推出高速公路“双千工程”计划，拟建一批总里程1002公里、计划总投资1086亿元的重大项目，公司作为省内交通设计领域龙头企业，相关项目主要由公司承接，近年来收入确认随着相关项目勘察设计工作的推进而提升所致。

分领域看，公路设计咨询为公司核心业务板块，2018—2020年收入占比在65%~76%，市政和水运等其他设计咨询业务收入占比较小。2020年，公司确认设计咨询收入13.47亿元，毛利率为44.17%。

表5 公司设计咨询收入构成情况（单位：万元、%）

类别	2018年			2019年			2020年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
公路	60197.51	64.66	55.36	81589.39	70.46	48.80	101826.45	75.61	44.62
市政	15576.81	16.73	35.37	13013.32	11.24	59.47	10269.04	7.63	44.02
水运及其他	17325.37	18.61	44.93	21199.64	18.31	20.71	22572.92	16.76	42.21
合计	93099.68	100.00	50.08	115802.35	100.00	44.86	134668.41	100.00	44.17

资料来源：公司提供

设计咨询业务承揽及项目储备方面，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。2018—2020年，公司新签合同额波动增长，新签合同数量持续增加。重大合同签订方面，2018—2020年

合同金额1000万以上的重大合同金额占比分别为60.67%、44.96%和42.19%。公司期末在手合同规模较大。截至2020年底，公司在手合同金额19.62亿元，项目储备较为充足。

表6 公司设计咨询合同情况（单位：个、万元）

类别	2018年	2019年	2020年
当期新签合同个数	745	1623	2137
其中：重大合同个数	19	19	20

当期新签合同金额	122203.71	118695.35	150189.60
其中：重大合同金额	74144.10	53371.00	63368.94
当期完工合同金额	93099.68	118849.08	143050.75
期末在手合同金额	189207.06	189053.33	196192.18

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	2018 年		2019 年		2020 年	
	个数	金额	个数	金额	个数	金额
公路	429	82437.11	288	56057.64	461	67581.86
市政	80	27231.00	110	18312.57	156	25057.21
房建	45	4302.00	227	14782.55	144	12266.51
水运及其他	191	8233.60	998	29542.59	1376	45284.02
合计	745	122203.71	1623	118695.35	2137	150189.60

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。公司原为河南省交通运输厅下属事业单位，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。自成立以来，公司先后完成包括京港澳高速、连霍高速河南全境等 6000 多公里高速公路的勘察设计；河南境内已建成和在建的黄河公路大桥中有 20 余座由公司设计；累计完成隧道设计超过 236 座、

单线累计长度超过 496 公里，积累了较大的社会影响力。公路设计咨询项目主要业主方包括河南省收费还贷高速公路管理中心、河南省交通投资集团有限公司及省内各地市交通运输局或基础设施建设主体。

2018—2020 年，公司公路设计咨询业务收入持续增长，分别为 6.02 亿元、8.16 亿元和 10.18 亿元。截至 2020 年底，公司在手前十大公路设计项目合同总金额 12.80 亿元，已确认收入 6.69 亿元。

表 8 截至 2020 年底公司在手前十大公路设计项目（单位：万元）

工程名称	建设地点	业主单位	合同金额	已确认收入
G4218 线竹巴笼至邦达兵站公路工程勘察设计第三标段	西藏	西藏交通建设投资有限公司	30032.00	7932.98
周口至南阳高速公路勘察设计	河南	河南宛龙高速公路有限公司	15478.57	11892.86
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	14557.87	9361.95
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	11716.00	2800.05
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	10690.00	7563.68
新晋高速公路块村营至营盘（省界）段勘察设计	河南	新乡融盛高速公路建设有限公司	9736.01	6560.65
思茅至江城（整董）高速公路勘察设计	云南	普洱交通建设集团有限责任公司	9658.05	2319.26
郑州至西峡高速公路尧山至栾川段勘察设计	河南	河南省尧栾西高速公路建设有限公司	9396.00	7217.95
焦作至唐河高速方城至唐河段勘察设计	河南	南阳方枣高速公路有限公司	8416.08	5671.21
栾川至卢氏高速公路勘察设计	河南	河南省栾卢高速公路建设有限公司	8306.00	5597.04
合计	--	--	127986.58	66917.63

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	（单位：%）		
	2018 年	2019 年	2020 年
河南省	87.03	72.07	67.35
西南	6.96	11.67	8.35

海外	1.89	1.25	1.25
其他	4.12	15.01	23.05

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，2018—2020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，河南省现有高速公路通车里程7100公里，根据河南省高速公路路网规划方案，到2035年全省高速公路规划总规模约13800公里，省内市场需求充足，将为公司收入持续稳定增长提供保障。

在巩固河南市场的基础上，近年来公司积极加大省外及海外市场拓展力度，在省外18个经营区域（包括广西、江浙、甘肃、广东、新疆、雄安、川藏渝、云南等）提供交通类咨询服务、拓展新型业务，在海外设立柬埔寨分公司、孟加拉国分公司和老挝办事处。近年来公司通过承接项目，已在省外及海外市场积累了一定的经验及口碑。

考虑到西南地区路网密度仍有较大提升空间，公司重点在云南、广西等西南地区进行开拓，2018—2020年西南市场的公路设计咨询收入占比波动增长。2020年，受新冠肺炎疫情，叠加G4218线竹巴笼至邦达兵站公路工程勘察设计第三标段等项目工程地质条件复杂、难度较大等因素影响，西南区域收入确认较少，占比有所下降。

公司是国内最早开展对外国际经济技术合作业务的单位之一，多年来参与和承担了70多个海外重大公路工程项目的的设计、施工监理和

技术咨询工作，如孟加拉国7座大桥以及N8公路项目的勘察设计、柬埔寨国家高速公路网规划、柬埔寨国家干线路网规划、尼日尔第三大桥勘察设计及项目管理、多米尼克约克峡谷桥勘察设计等项目，工程遍及亚太、非洲、拉美、东欧等40多个国家和地区，积累了海外业务经验。近三年海外市场占公路设计咨询收入的比重分别为1.89%、1.25%和1.25%。

市政设计咨询

近年来，公司大力拓展市政业务板块，多次调整内部机构设置，将经营方向向市政领域倾斜，相继中标郑州等地的大型市政项目和轨道交通项目。目前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。2018—2020年，公司市政设计咨询业务分别确认收入1.56亿元、1.30亿元和1.03亿元。截至2020年底，公司在手前十大市政设计项目合同总金额5.67亿元，已确认收入3.25亿元。

未来，随着郑州国家中心城市建设、中原城市群建设、郑州航空港经济综合实验区建设，以及河南省政府“百城提质工程”建设的不断深化和加速，公司市政设计咨询业务发展空间较大。

表10 截至2020年底公司在手前十大市政设计项目（单位：万元）

工程名称	建设地点	业主单位	合同金额	已确认收入
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	20803.00	14719.10
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	11569.23	3056.02
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	5350.00	3381.60
三门峡市崤函大道道路工程	河南	三门峡市公路局	4047.50	2809.85
郑州市海晏路等19条道路工程勘察、设计第二标段	河南	河南郑发基础设施建设有限公司	3521.14	2989.65
郑州市四环线及大河路快速化工程项目岩土工程勘察	河南	郑州市城乡建设局	2885.00	2041.27
郑州市轨道交通12号线工程土建单项设计05标段	河南	郑州地铁集团有限公司	2617.90	0.00
周口北环（周淮路-周西路段）新建工程勘察设计	河南	周口市公路管理局	2215.00	1567.22
焦作绿色通道及交通安全综合改善项目初步设计和施工图设计	河南	焦作绿色交通及交通安全综合改善项目领导小组办公室	1919.00	1357.78
南阳市中心城区外环路南环路冯庄至双铺段新建工程	河南	南阳市公路管理局	1761.60	581.66
合计	--	--	56689.37	32504.15

资料来源：公司提供

(2) 监理服务及试验检测

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。2018—2020年，公司监理服务收入持续增长，毛利率在22%~32%。同期，公司试验检测收入较快增长，主要系近年来河南地区基础设施整体投入增长，公司订单增长较快所致，业务毛利率在29%~39%。

3. 经营效率

2018—2020年，公司销售债权周转次数波动增长，分别为0.98次、0.96次和1.29次；存货周转次数持续增长，分别为1.45次、1.83次和2.30次；总资产周转次数持续增长，分别为0.35次、0.39次和0.41次。公司经营效率一般。

表 11 同行业企业经营效率对比

(单位: 次)			
企业简称	存货周转率	应收账款周转率	总资产周转率
苏文科	68.51	0.93	0.47
华设集团	6.57	1.43	0.62
设计总院	25.50	1.63	0.51
勘设股份	4.08	1.32	0.43
公司	2.30	1.29	0.41

注: 1. Wind与联合资信在上述指标计算上存在公式差异, 为保证数据可比性, 本表数据统一采用Wind数据; 2. 截至报告出具日, 苏文科尚未公布2020年审计报告, 表中为2019年数据, 其他企业为2020年数据
资料来源: Wind

4. 未来发展

公司未来将在巩固省内市场、交通设计主业的基础上, 积极进行多领域多元化的拓展。

截至2020年底, 公司在建工程包括河南省交通规划设计研究中心(三期)和中鼎智建科创园(原阳)一期工程, 拟建工程主要为本次债券募投项目区域服务中心建设及服务能力提升项目和产研转化基地运营中心项目, 在建及拟建工程计划总投资10.36亿元, 已投资1.38亿元, 未来面临一定的资金支出压力。

在经营区域上, 公司将在稳固河南市场的基础上, 开拓省外、海外市场。业务领域方面, 公司将不断巩固公路设计板块优势地位, 加快市政板块发展, 拓展公共建筑、民用建筑的勘察设计, 依托中赉国际的相关优势延伸进入能源领域, 并培育环境治理业务。此外, 公司未来发展将秉持设计咨询和技术研究与成果转化推广两条主线。资质方面, 公司未来计划申报工程设计综合甲级资质。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2018—2020年财务报表, 中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报表进行审计, 并出具了标准无保留意见的审计结论。

会计政策变更方面, 2020年公司根据财政部规定执行新收入准则, 并根据新准则规定要求编制了2020年度财务报表。

合并范围变化方面, 2018年, 公司收购中赉国际并将其纳入合并范围, 对公司的资产、权益及营业收入有较大的影响; 2019年, 公司投资设立4家子公司; 2020年, 公司投资设立3家子公司、收购1家子公司。截至2020年底, 纳入合并范围子公司共17家。总体来看, 合并范围变化对公司2018—2020年财务数据可比性影响不大。

2. 资产质量

近年来公司资产规模持续增长。公司货币资金较为充足, 应收账款部分账龄偏长, 对资金形成较大占用。公司整体资产质量一般。

2018—2020年, 公司资产总额年均复合增长12.12%, 2020年底为51.04亿元, 较上年底增长23.44%, 公司资产结构以流动资产为主, 2020年底占资产总额的比重为78.45%。

表 12 公司资产主要构成(单位: 亿元、%)

科目	2018年底		2019年底		2020年底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	7.46	18.37	5.43	13.15	10.93	21.42

交易性金融资产	0.00	0.00	2.25	5.45	0.75	1.47
应收账款	15.98	39.37	16.79	40.61	12.55	24.59
其他应收款	1.33	3.28	1.33	3.22	1.69	3.32
存货	5.45	13.42	4.57	11.05	5.05	9.89
其他流动资产	1.63	4.03	0.61	1.47	0.07	0.14
合同资产	0.00	0.00	0.00	0.00	8.74	17.13
流动资产	32.13	79.15	31.50	76.19	40.04	78.45
投资性房地产	2.62	6.45	2.53	6.12	2.54	4.98
固定资产	3.44	8.48	3.71	8.96	3.99	7.81
在建工程	0.43	1.07	0.78	1.90	1.38	2.70
非流动资产	8.46	20.85	9.85	23.81	11.00	21.55
资产总额	40.60	100.00	41.35	100.00	51.04	100.00

数据来源：公司审计报告、联合资信整理

(1) 流动资产

2018—2020年，公司流动资产规模波动增长，年均复合增长11.62%。2020年底，公司流动资产40.04亿元，较上年底增加27.11%，主要由货币资金、应收账款、存货和合同资产构成。

2018—2020年，公司货币资金波动增长，年均复合增长21.06%。2020年底，公司货币资金10.93亿元，较上年底增长101.14%，主要系公司2020年发行中期票据及理财产品到期赎回所致。其中，银行存款10.26亿元；其他货币资金0.67亿元，均为受限资金（汇票保证金及保函保证金）。公司境外货币资金0.19亿元。

2019年底，公司新增交易性金融资产2.25亿元，为购买的保本浮动收益型理财产品。2020年底，公司交易性金融资产0.75亿元，较上年底减少1.50亿元。

2018—2020年，公司应收账款波动下降，年均复合下降11.40%。2020年底，公司应收账款12.55亿元，较上年底下降25.27%。从集中度来看，前5大欠款方欠款金额合计占应收账款的24.48%。从账龄来看，公司应收账款账龄在1年以内的占34.86%，1~2年的占23.31%，2~3年的占16.36%。公司应收账款计提坏账准备4.50亿元，主要系按照账龄组合计提坏账准备4.10亿元，包括中赞国际计提坏账2.05亿元；按照单项计提坏账准备0.41亿元，大部分为已破产重整或关闭的煤矿，按照100%计提坏账准备。

2018—2020年，公司其他应收款波动增长，年均复合增长12.73%。2020年底，公司其他应收款1.69亿元，较上年底增长27.28%，主要为保证金（0.99亿元）、代垫前期款项（0.60亿元）和往来款（0.33亿元）等，计提坏账准备0.46亿元。从集中度来看，前5大欠款方欠款金额合计占其他应收款的33.10%，集中度一般。从账龄来看，其他应收款1年以内的占41.90%，1~2年的占6.06%，2~3年的占9.75%。

2018—2020年，公司存货波动下降，年均复合下降3.73%。2020年底，公司存货5.05亿元，较上年底增加10.48%，主要为合同履约成本（3.93亿元）和库存商品（1.12亿元），公司计提存货跌价准备474.64万元。

2020年，公司新增合同资产8.74亿元，主要系公司2020年1月1日执行新收入准则，将一些应收款项不满足无条件向客户收取对价的权利重分类列报为合同资产（或其他非流动资产）；将未到收款期的应收质保金重分类为合同资产（或其他非流动资产）列报；公司工程承包项目将已经履行履约义务但尚未与客户结算的金额作为合同资产列报。2020年底，公司合同资产主要为工程设计、咨询管理合同资产（8.22亿元）和工程总承包合同资产（0.53亿元）。

2018—2020年，公司其他流动资产持续下降，2020年底为0.07亿元，较上年底下降87.92%，主要系理财产品到期赎回所致。

(2) 非流动资产

2018—2020年,公司非流动资产持续增长,年均复合增长14.00%。2020年底,公司非流动资产11.00亿元,较上年底增长11.71%,主要由投资性房地产、固定资产和在建工程构成。

2018—2020年,公司投资性房地产波动下降,年均复合下降1.44%。2020年底,公司投资性房地产2.54亿元,较上年底变化不大,其中房屋及建筑物1.95亿元,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170.33万元。

2018—2020年,公司固定资产持续增长,年均复合增长7.58%。2020年底,公司固定资产3.99亿元,较上年底增长7.59%,主要包括房屋及建筑物3.32亿元。公司固定资产中未办妥产权证书的固定资产账面价值2.24亿元。

2018—2020年,公司在建工程大幅增长,年均复合增长78.13%,2020年底为1.38亿元,较上年底增长75.62%,主要系河南省交通规划设计研究中心(三期)工程增加投资所致。

截至2020年底,公司受限资产合计0.99亿元,占资产总额的1.94%,主要为受限货币资金(汇票保证金和保函保证金)0.67亿元和房屋建筑物(用于短期借款抵押)0.31亿元。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

近年来,公司所有者权益持续增长,以资

本公积和未分配利润为主,稳定性一般。

2018—2020年,公司所有者权益年均复合增长6.95%,2020年底为24.90亿元,较上年底增长9.78%,主要包括实收资本、资本公积和未分配利润。

2018—2020年,公司股本持续增长,年均复合增长29.44%。2019年底,公司股本1.92亿元,较上年底增长40.00%,主要系资本公积转增股本0.55亿元所致。2020年底,公司股本2.30亿元,较上年底增长19.67%,主要系资本公积转增股本0.38亿元所致。

2018—2020年,公司资本公积持续下降,年均复合下降3.76%。2020年底,公司资本公积11.40亿元,较上年底下降2.81%,主要系公司资本公积转增股本所致。

2018—2020年,公司未分配利润持续增长,年均复合增长22.92%。2020年底,公司未分配利润9.90亿元,较上年底增长28.54%。

(2) 负债

近年来,公司全部债务规模呈增长趋势,债务结构以长期债务为主,债务负担轻。

2018—2020年,公司负债总额波动增长,年均复合增长17.82%。2020年底,公司负债总额26.14亿元,较上年底增加40.04%,主要系应付账款、合同负债及应付债券增长所致,负债结构以流动负债为主,占负债总额的72.47%。

表13 公司负债主要构成(单位:亿元、%)

科目	2018年底		2019年底		2020年底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	1.90	10.09	0.30	1.60	0.35	1.34
应付账款	5.17	27.47	5.79	31.01	7.78	29.79
预收款项	3.60	19.10	2.90	15.56	0.00	0.00
其他应付款	3.24	17.20	1.46	7.84	1.97	7.53
一年内到期的非流动负债	0.36	1.89	0.39	2.09	1.16	4.43
合同负债	0.00	0.00	0.00	0.00	3.29	12.57
流动负债	16.43	87.27	13.59	72.81	18.94	72.47
长期借款	2.00	10.62	4.65	24.89	3.76	14.40
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	3.04	11.64
非流动负债	2.40	12.73	5.07	27.19	7.20	27.53
负债总额	18.83	100.00	18.66	100.00	26.14	100.00

资料来源:公司审计报告,联合资信整理

2018—2020年，公司流动负债波动增长，年均复合增长7.37%。2020年底，公司流动负债18.94亿元，较上年底增长39.39%，以应付账款、应付职工薪酬、其他应付款和合同负债为主。

2018—2020年，公司短期借款波动下降，年均复合下降57.05%，2020年底为0.35亿元，较上年底增长17.41%，全部为抵押借款，平均利率为5.22%。

2018—2020年，公司应付账款持续增长，年均复合增长22.68%。2020年底，公司应付账款7.78亿元，较上年底增长34.50%，主要为应付劳务费和应付工程及设备款等，账龄超过1年的重要应付账款合计0.61亿元。

2018—2020年，公司其他应付款波动下降，年均复合下降22.03%。2020年底，公司其他应付款1.97亿元，较上年底增长34.67%，主要系项目报销款增加所致，其他应付款主要由往来款（0.73亿元）、项目报销款（0.57亿元）和保证金（0.30亿元）等构成。

2020年，公司新增合同负债3.29亿元，主要系公司2020年1月1日执行新收入准则，将因转让商品而预先收取客户的合同对价从“预收款项”项目变更为“合同负债”项目列报。公司工程承包项目将已经与客户结算但尚未履行履约义务的部分作为合同负债列报。2020年底，公司合同负债3.29亿元，主要为工程设计、咨询及管理合同负债3.08亿元。

2018—2020年，公司一年内到期的非流动负债持续增长，年均复合增长80.64%。2020年底，公司一年内到期的非流动负债1.16亿元，较上年底增加0.77亿元，全部为一年内到期的长期借款。

2018—2020年，公司非流动负债持续增长，年均复合增长73.25%。2020年底，公司非流动负债7.20亿元，较上年底增长41.80%，主要来自应付债券的增加，非流动负债以长期借款和应付债券为主。

2018—2020年，公司长期借款波动增长，年均复合增长37.18%。2020年底，公司长期借

款3.76亿元，较上年底下降18.96%。其中，质押借款1.76亿元，质押物为公司持有的中赞国际87.20%股权；信用借款3.17亿元。公司长期借款利率水平为3.72%~4.44%，期限主要为3年期，最长7年期。

2020年，公司新增应付债券3.04亿元，主要系发行“20河南交规MTN001”所致，“20河南交规MTN001”发行利率为4.50%。

2018—2020年，公司全部债务快速增长，年均复合增长43.24%。2020年底，公司全部债务较上年底增长57.51%至8.82亿元。其中，短期债务2.02亿元（占22.87%），长期债务6.81亿元（占77.13%）。

2018—2020年，公司资产负债率波动增长，全部债务资本化率和长期债务资本化率持续增长，2020年底，公司资产负债率、全部债务资本化率和长期债务资本化率分别为51.21%、26.16%和21.46%。整体看，公司债务负担轻。

表14 公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2018年	2019年	2020年
短期债务	2.30	0.96	2.02
长期债务	2.00	4.65	6.81
全部债务	4.30	5.60	8.82
资产负债率	46.38	45.14	51.21
全部债务资本化比率	16.50	19.81	26.16
长期债务资本化比率	8.41	17.00	21.46

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

有息债务到期分布方面，公司将于2021年—2023年、2024年及以后到期的有息债务规模分别为2.06亿元、1.40亿元、4.78亿元和0.59亿元，2023年集中兑付压力偏大。

4. 盈利能力

近年来，公司业务持续扩张，营业收入快速增长；公司整体利润率水平较高，费用控制能力有待提升。

2018—2020年，公司营业收入分别为11.38亿元、15.79亿元和18.86亿元，年均复合增长28.72%，营业成本年均复合增长36.35%。2018—2020年，公司营业利润率持续下降，分别为

46.46%、40.96%和40.31%。

表 15 公司盈利能力 (单位: 亿元、%)

项目	2018年	2019年	2020年
营业收入	11.38	15.79	18.86
营业成本	5.96	9.16	11.08
期间费用	1.68	2.93	3.13
资产减值损失	0.71	-0.07	-0.31
信用减值损失	0.00	-0.54	-0.76
投资收益	0.07	0.12	0.06
利润总额	3.50	3.22	3.58
营业利润率	46.46	40.96	40.31
总资本收益率	11.98	10.67	10.16
净资产收益率	13.86	12.03	12.48

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

从期间费用看, 2018—2020年, 公司期间费用快速增长, 年均复合增长36.46%, 2020年为3.13亿元, 较上年增长6.82%, 系公司加大业务开发力度和科研投入使得管理费用、研发费用和销售费用增长所致。2018—2020年, 公司期间费用率²分别为14.76%、18.56%和16.59%, 公司期间费用控制能力有待提升。

2018—2020年, 公司资产减值损失分别为0.71亿元、-0.07亿元和-0.31亿元, 2019年和2020年为负主要为计提的坏账损失。

2019—2020年, 公司信用减值损失分别为-0.54亿元和-0.76亿元, 主要为应收账款减值损失等。

2018—2020年, 公司利润总额波动增长, 年均复合增长1.14%, 2020年为3.58亿元, 同比增长11.18%。

从盈利指标来看, 2018—2020年, 公司总资本收益率和净资产收益率均波动下降, 2020年分别为10.16%和12.48%, 仍处于较高水平。与同行业上市公司相比, 公司整体盈利水平处于行业中游。

表 16 同行业企业盈利情况对比

(单位: 亿元、%)

证券简称	营业收入	毛利率	总资产报酬率	净资产收益率
苏交科	59.67	38.32	7.57	15.97
华设集团	53.54	32.98	8.01	18.73
设计总院	19.10	39.09	11.13	14.66

² 期间费用率=期间费用/营业收入*100%

勘设股份	27.98	41.91	9.96	18.14
公司	18.86	41.26	8.29	13.33

注: 1. Wind与联合资信在上述指标计算上存在公式差异, 为保证数据可比性, 本表数据统一采用Wind数据; 2. 截至报告出具日, 苏交科尚未公布2020年审计报告, 表中为2019年数据, 其他企业为2020年数据

资料来源: Wind

5. 现金流

受收入回款增长影响, 2019年起公司经营现金流量净额由负转正; 公司投资活动现金流以购买和赎回理财产品为主; 受举债增加影响, 公司近三年筹资活动净流入规模波动增加。

表 17 公司现金流量情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018年	2019年	2020年
经营活动现金流入小计	8.40	14.84	18.01
经营活动现金流出小计	8.82	11.92	15.27
经营活动现金流量净额	-0.41	2.92	2.73
投资活动现金流入小计	13.96	12.30	15.52
投资活动现金流出小计	16.40	17.33	14.84
投资活动现金流量净额	-2.44	-5.03	0.68
筹资活动现金流入小计	2.75	6.03	8.12
筹资活动现金流出小计	1.20	6.01	5.89
筹资活动现金流量净额	1.55	0.02	2.23
现金收入比	64.88	78.68	83.78

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, 2018—2020年, 公司经营现金流量流入量持续增长, 年均复合增长46.40%, 以销售商品、提供劳务收到的现金为主, 近三年分别为7.38亿元、12.42亿元和15.80亿元。2018—2020年, 公司收到其他与经营活动有关的现金波动增长, 2020年为2.21亿元, 以往来款为主。2018—2020年, 公司经营现金流量流出量年均复合增长31.62%, 2020年为15.27亿元, 主要为设计咨询业务支付的现金及支付职工薪酬。2018—2020年, 公司经营活动现金流量净额逐渐由净流出转为净流入, 分别为-0.41亿元、2.92亿元和2.73亿元。从收入实现质量看, 2018—2020年公司现金收入比持续增长, 分别为64.88%、78.68%和83.78%, 但业务收现质量仍一般。

投资活动现金流方面, 2018—2020年, 公司投资活动现金流量净额由负转正, 2020年为

0.68 亿元。2020 年，公司投资活动现金流入 15.52 亿元，其中收回投资收到的现金 15.46 亿元，主要为理财产品赎回收到的现金；投资活动现金流出 14.84 亿元，其中投资支付的现金 13.62 亿元，主要为购买理财产品支付的现金。

筹资活动现金流方面，2018—2020 年，公司筹资活动现金流入量持续增加，2020 年为 8.12 亿元，主要为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出量波动增长，2020 年为 5.89 亿元，以偿债资金及分配股利、利润或偿付利息支付的现金为主。2018—2020 年，公司筹资活动现金流量净额波动增长，分别为 1.55 亿元、0.02 亿元及 2.23 亿元。

6. 偿债能力

公司长短期偿债能力指标强，间接融资渠道较为通畅。整体看，公司偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2018—2020 年，公司流动比率和速动比率均波动增长，2020 年底分别为 211.40%和 184.74%。2018—2020 年，公司经营现金流动负债比分别为 -2.52%、21.50%和 14.44%。2020 年底，公司现金短期债务比为 5.79 倍，公司资产受限比例低，剔除受限资金后，对现金短期债务比影响小。整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2018—2020 年，公司 EBITDA 逐年增加，分别为 3.82 亿元、3.95 亿元和 4.36 亿元；EBITDA 利息倍数波动下降，分别为 33.50 倍、13.63 倍和 13.64 倍；全部债务/EBITDA 持续增长，分别为 1.13 倍、1.42 倍和 2.02 倍。整体看，公司长期偿债能力指标强。

截至 2020 年底，公司无对外担保。

截至 2020 年底，公司存在未决诉讼一项，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。目前案件正在审理中。

截至 2020 年底，公司共计获得银行授信额

度 38.75 亿元，尚未使用额度 30.24 亿元，公司间接融资渠道通畅。此外，公司为深交所上市公司，直接融资渠道畅通。

7. 母公司财务分析

母公司资产、权益及债务占合并口径比例较高，公司收入来源于母公司和中赞国际。

2018—2020 年，母公司资产总额快速增长，年均复合增长 13.22%，2020 年底，母公司资产总额 42.56 亿元（占合并口径的 83.39%），较上年底增长 24.53%，主要由货币资金、应收账款、合同资产和长期股权投资构成。

2018—2020 年，母公司所有者权益总额年均复合增长 6.52%，2020 年底，母公司所有者权益总额 22.83 亿元（占合并口径的 91.69%），较上年底增长 7.12%。2018—2020 年，母公司负债总额年均复合增长 22.81%，2020 年底为 19.73 亿元，以流动负债为主，其中应付账款和合同负债分别为 4.92 亿元和 2.37 亿元。

2018—2020 年，母公司营业收入年均复合增长 14.27%，2020 年为 11.98 亿元（占合并口径的 63.55%），利润总额 2.77 亿元。

2018—2020 年，母公司经营活动现金流量净额分别为 -0.47 亿元、2.67 亿元和 2.61 亿元；投资活动现金流量持续流出，投资活动现金流量净额分别为 -2.71 亿元、-5.10 亿元和 -0.56 亿元；筹资活动现金流量净额波动增长，分别为 1.51 亿元、0.04 亿元和 1.92 亿元。

十、本次债券偿还能力分析

本次债券发行后对公司债务规模影响大，公司经营活动现金流入对本次债券的保障能力较好。

1. 本次债券对公司债务的影响

公司本次债券发行规模不超过 4.47 亿元（含），按发行金额上限 4.47 亿元测算，相当于 2020 年底公司长期债务和全部债务的 65.64% 和 50.68%，对公司债务规模影响大。

以 2020 年底财务数据为基础，本次债券发

行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 51.21%、26.16%和 21.46%上升至 55.14%、34.81%和 31.17%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。

2. 本次债券偿还能力分析

2018—2020 年，公司经营活动现金流入量对本次债券的保障能力较好，经营活动现金流量净额和 EBITDA 对本次债券的保障程度一般。

表 18 本次债券保障能力测算

指标	2018 年	2019 年	2020 年
经营活动现金流入量（亿元）	8.40	14.84	18.01
经营活动现金流入量保障倍数（倍）	1.88	3.32	4.03
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.41	2.92	2.73
经营活动现金流量净额保障倍数（倍）	-0.09	0.65	0.61
EBITDA（亿元）	3.82	3.95	4.36
EBITDA 保障倍数（倍）	0.85	0.88	0.98

注：数据略有差异系四舍五入造成
资料来源：公司审计报告，联合资信整理

十一、结论

公司是河南省交通设计咨询行业的上市公司，在科研能力、人才储备及资质方面具有竞争优势。近年来，公司营业收入持续增长、业务毛利率水平较高、项目储备较为充足。同时，联合资信也关注到公司应收账款对资金形成较大占用、收现质量一般、行业竞争加剧导致利润空间不断收窄、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对公司信用水平带来的不利影响。

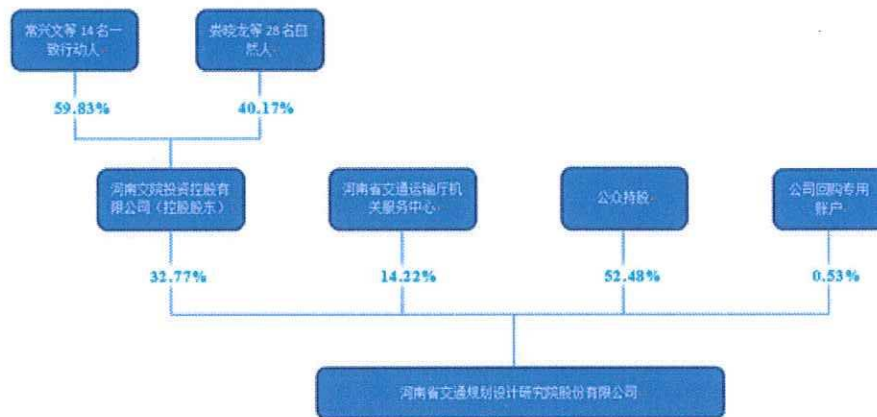
本次债券发行对公司现有债务影响大，公司经营活动现金流入量对本次债券的保障能力较好。本次债券条款的设置有利于债券持有人转股和回售。

未来，随着河南省交通基础设施建设的持续推进，公司将不断巩固公路设计板块优势地位，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。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本次债

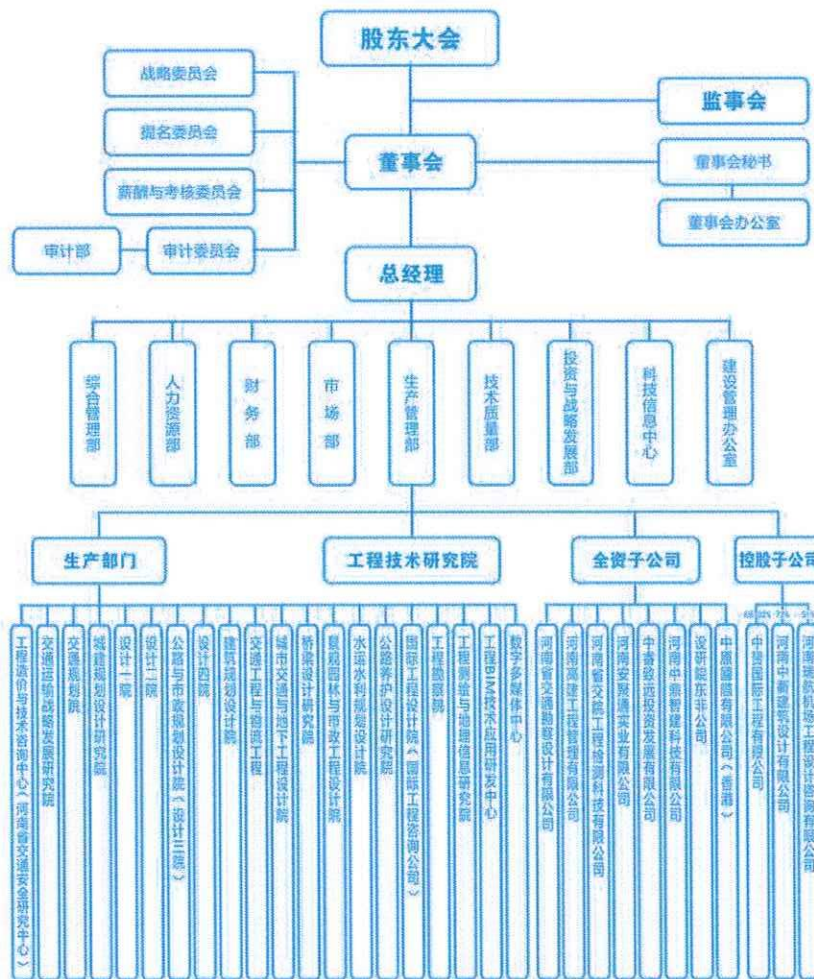
券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很低，本次债券的偿还能力很强，违约风险很低。

附件 1-1 截至 2020 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2020 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2020 年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
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院有限公司	河南省	郑州市	公路桥梁勘察设计	100.00	收购
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	72.00	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	51.00	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
中资国际工程有限公司	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	收购
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
中原国际有限公司	香港特别行政区	香港特别行政区	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
河南大建波形钢板有限公司	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
郑州康飞机电设备有限公司	郑州	郑州	设备销售	100.00	收购
河南天泰工程技术有限公司	郑州	郑州	技术咨询	100.00	收购
河南华宇工程造价咨询有限公司	郑州	郑州	技术咨询	100.00	收购
河南中资建设有限公司	郑州	郑州	工程建设	100.00	收购
郑州市中原智慧地质研究院	郑州	郑州	技术研发	100.00	收购

资料来源：公司审计报告

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	7.63	7.69	11.68
资产总额 (亿元)	40.60	41.35	51.04
所有者权益 (亿元)	21.77	22.68	24.90
短期债务 (亿元)	2.30	0.96	2.02
长期债务 (亿元)	2.00	4.65	6.81
全部债务 (亿元)	4.30	5.60	8.82
营业收入 (亿元)	11.38	15.79	18.86
利润总额 (亿元)	3.50	3.22	3.58
EBITDA (亿元)	3.82	3.95	4.36
经营性净现金流 (亿元)	-0.41	2.92	2.73
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	0.98	0.96	1.29
存货周转次数 (次)	1.45	1.83	2.30
总资产周转次数 (次)	0.35	0.39	0.41
现金收入比 (%)	64.88	78.68	83.78
营业利润率 (%)	46.46	40.96	40.31
总资本收益率 (%)	11.98	10.67	10.16
净资产收益率 (%)	13.86	12.03	12.48
长期债务资本化比率 (%)	8.41	17.00	21.46
全部债务资本化比率 (%)	16.50	19.81	26.16
资产负债率 (%)	46.38	45.14	51.21
流动比率 (%)	195.59	231.83	211.40
速动比率 (%)	162.43	198.19	184.74
经营现金流动负债比 (%)	-2.52	21.50	14.44
现金短期债务比 (倍)	3.32	8.03	5.79
EBITDA 利息倍数 (倍)	33.50	13.63	13.64
全部债务/EBITDA (倍)	1.13	1.42	2.02

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	6.61	6.51	8.84
资产总额 (亿元)	33.20	34.17	42.56
所有者权益 (亿元)	20.12	21.32	22.83
短期债务 (亿元)	2.06	0.56	1.67
长期债务 (亿元)	2.00	4.65	6.81
全部债务 (亿元)	4.06	5.21	8.47
营业收入 (亿元)	9.17	10.12	11.98
利润总额 (亿元)	3.08	2.51	2.77
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	-0.47	2.67	2.61
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	1.09	0.92	1.28
存货周转次数 (次)	1.53	1.85	2.39
总资产周转次数 (次)	0.33	0.30	0.31
现金收入比 (%)	59.16	76.19	82.57
营业利润率 (%)	49.67	46.90	43.37
总资本收益率 (%)	10.97	8.16	8.51
净资产收益率 (%)	13.21	10.15	10.41
长期债务资本化比率 (%)	9.04	17.89	22.96
全部债务资本化比率 (%)	16.77	19.64	27.07
资产负债率 (%)	39.39	37.63	46.35
流动比率 (%)	203.45	271.01	217.03
速动比率 (%)	174.02	241.25	192.80
经营现金流动负债比 (%)	-4.26	32.52	20.20
现金短期债务比 (倍)	3.22	11.55	5.30
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

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	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
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	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×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

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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 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的跟踪评级安排

根据监管部门和联合资信对跟踪评级的有关要求，联合资信将在本次（期）债券存续期内，在每河南省交通规划设计研究院股份有限公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，且不晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

河南省交通规划设计研究院股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。河南省交通规划设计研究院股份有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对河南省交通规划设计研究院股份有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，河南省交通规划设计研究院股份有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注河南省交通规划设计研究院股份有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现河南省交通规划设计研究院股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对河南省交通规划设计研究院股份有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如河南省交通规划设计研究院股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对河南省交通规划设计研究院股份有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送河南省交通规划设计研究院股份有限公司、监管部门等。

联合资信评估股份有限公司

关于联合资信评估股份有限公司业务资质的说明

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”或“公司”）前身为成立于2000年的联合资信评估有限公司，经北京市朝阳区市场监督管理局核准，2020年9月17日变更为现名。营业执照见附件。

联合资信评级业务资质齐全，已经完成向中国人民银行信用评级机构备案和中国证券监督管理委员会从事证券评级服务的业务备案，取得了国家发展和改革委员会和中国银行保险监督管理委员会认可，是中国银行间市场交易商协会理事单位，具备在银行间市场和交易所市场同时开展评级业务的完备资质。

公司业务资质证明文件详见附件。

联合资信评估股份有限公司

2021年4月





统一社会信用代码
91110000722610855P

营业执照

(副本) (2-1)



扫描二维码登录
“国家企业信用
信息公示系统”
了解更多登记、
备案、许可、监
管信息

名称 联合资信评估股份有限公司
类型 股份有限公司(外商投资、未上市)
法定代表人 王少波



注册资本 人民币元42600万元
成立日期 2000年07月17日
营业期限 2000年07月17日至长期
住所 北京市朝阳区建国门外大街2号院2号楼17层

经营范围 信用评级和评估、信用数据征集、信用评估咨询、信息咨询；提供上述方面的人员培训。(市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；该企业2007年8月20日前为内资企业，于2007年8月20日变更为外商投资企业；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

此复印件与原件一致(再次复印无效)
仅供信用评级使用
联合资信评估股份有限公司

登记机关



国家企业信用信息公示系统网址：
<http://www.gsxt.gov.cn>

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过
国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制



中国人民银行
THE PEOPLE'S BANK OF CHINA

营业管理部(北京)
Operations Office (Bei Jing)

[首页](#) | [机构简介](#) | [公告信息](#) | [工作动态](#) | [金融数据](#) | [区域金融](#) | [政务公开](#) | [金融知识](#) | [办事指南](#) | [热点专题](#) [高级搜索](#)

2020年9月21日 星期一 | 我的位置: 营业管理部 (北京) > 工作动态

联合资信评估有限公司完成信用评级机构备案

字号 大 中 小

文章来源: 营业管理部

2020-06-08 17:26:36

[打印本页](#) [关闭窗口](#)

按照2019年11月26日人民银行、发展改革委、财政部、证监会联合发布的《信用评级业管理暂行办法》规定,中国人民银行营业管理部对该办法实施前已经开展信用评级业务的联合资信评估有限公司(统一社会信用代码:91110000722610855P,全球法人机构识别编码:300300UM3174I6SJ0J19)完成备案办理。

提示:完成备案办理不视为对信用评级机构评级质量、技术方法、风险管理、内控合规等方面的认可和保证。

[打印本页](#) [关闭窗口](#)



中国证券监督管理委员会

CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION

首页
HOME

政
务

信息公开 政策法规 新闻发布
信息披露 统计数据 人事招聘

服
务

办事指南 在线申报 监管对象
业务资格 人员资格 投资者保护

互
动

公众留言 信访专栏 举报专栏
在线访谈 征求意见 廉政评议

您的位置: [首页](#) > [公司债券监管部](#) > [资信评级机构备案](#)

完成首次备案的证券评级机构名录

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间: 2020-10-21



完成首次备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	东方金诚国际信用评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
2	浙江大普信用评级股份有限公司	首次备案	浙江省	2020-10-21
3	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	首次备案	上海市	2020-10-21
4	标普信用评级(中国)有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
5	联合资信评估股份有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
6	中证鹏元资信评估股份有限公司	首次备案	深圳市	2020-10-21
7	大公国际资信评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
8	安融信用评级有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
9	中诚信国际信用评级有限责任公司	首次备案	北京市	2020-10-21

[关于我们](#) | [联系我们](#) | [法律声明](#)

版权所有: 中国证券监督管理委员会 京ICP备 05035542号 京公网安备 11040102700080号

您现在的位置: 首页 > 工作动态 > 公告通知 > 公告

附件5

关于认可7家信用评级机构能力备案的公告

发布时间: 2013-10-17

分享到:

【字体: 大 中 小】

保监公告〔2013〕9号

根据《中国保监会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级监管的通知》(保监发〔2013〕61号)的规定, 中国保监会对下列7家信用评级机构能力认可的备案材料进行了评估, 现予以公告。

具体名单如下(按公司名称字母顺序排列):

- 大公国际资信评估有限公司
- 东方金诚国际信用评级有限公司
- 联合信用评级有限公司
- 联合资信评估有限公司
- 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
- 中诚信国际信用评级有限责任公司
- 中诚信证券评估有限公司

上述信用评级机构承诺接受中国保监会的持续监管及行业协会的自律管理, 配合中国保监会对相关信用评级业务的询问和检查, 依规履行报告义务。

阅读排行 周排行 | 月排行

- 1 《中国第二代偿付能力监管...
- 2 中国保监会发布第二代偿付...
- 3 《关于印发〈保险公司业务...
- 4 中国保监会通报部分保险公...
- 5 首届保险业“优质服务标兵...
- 6 《关于规范有限合伙制股权...
- 7 中央国家机关工委到保监...
- 8 中国保监会工作组现场指导...
- 9 保险业积极开展抗震救灾和...
- 10 保监会迅速启动地震应急三...



登记基本信息

姓名	夏妍妍	性别	女	
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0150220120067	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2020-12-16			



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
R0150220120067	2020-12-16	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

登记基本信息

姓名	车兆麒	性别	男	
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0150221020003	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2021-02-20			

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
R0150221020003	2021-02-20	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	