

信用等级公告

联合〔2020〕1354号

联合资信评估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发行的 2020 年度第一期中期票据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 2020 年度第一期中期票据信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告



联合资信评估有限公司
二〇二〇年六月十八日

河南省交通规划设计研究院股份有限公司

2020 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

本期中期票据信用等级：AA

评级展望：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”）是河南省交通设计咨询行业的上市公司，在科研能力、人才储备、品牌及资质方面具有明显优势。联合资信评估有限公司（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；项目储备充足。同时，联合资信也关注到公司资产流动性一般、收现质量一般等因素对公司信用水平带来的不利影响。

本期中期票据对公司现有债务规模影响很大。公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力好。

公司是河南省交通设计咨询领域龙头企业，项目储备充足；公司并购中赞国际工程有限公司（以下简称“中赞国际”）后资产规模增长较快，双方的业务互补与协同效应有助于保障未来收入的较大规模。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期中期票据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，本期中期票据的偿还能力很强，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，公司外部发展环境良好。2017—2019 年，河南省生产总值分别为 43890.36 亿元、48055.86 亿元和 54259.20 亿元。截至 2030 年，河南省计划新增规划路线 11 条合计 1300 公里；新增展望研究路线 6 条合计 680 公里。

2. 公司是河南省交通设计咨询行业区域龙头企业，技术水平和业务毛利水平较高。公司是河南省交通设计咨询行业的龙头企业，在科研能力、人才储备、品牌及资质方面具有明显优势，业务毛利水平较高。

3. 公司项目储备充足，未来收入有望保持增长。2017—2019 年，公司营业收入年均复合增长 29.93%，2019 年为 15.79 亿元。截至 2020 年 3 月底，公司设计咨询业务在手合同 18.71 亿元，项目储备较为充足；同时公司于 2018 年并购中赞国际，双方业务具备一定互补与协同效

债项概况：

本期中期票据发行规模：不超过 3 亿元

本期中期票据期限：不超过 3 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还有息债务及补充营运资金

评级时间：2020 年 6 月 18 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	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
			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	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

分析师：唐立倩 朱 煜

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

应，未来收入规模有望保持较大规模。

关注

1. **资产流动性一般。**公司资产中应收类款项占比高，且应收账龄增长快，2019年底占资产总额的40.60%，对资金形成较大占用。
2. **收现质量一般。**公司近三年现金收入比分别为81.89%、64.88%和78.68%。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
现金类资产(亿元)	8.67	7.63	7.69	6.35
资产总额(亿元)	23.87	40.60	41.35	40.27
所有者权益(亿元)	15.36	21.77	22.68	22.82
短期债务(亿元)	0.41	2.30	0.96	0.85
长期债务(亿元)	1.68	2.00	4.65	4.45
全部债务(亿元)	2.09	4.30	5.60	5.30
营业收入(亿元)	9.35	11.38	15.79	2.38
利润总额(亿元)	2.74	3.50	3.22	0.44
EBITDA(亿元)	2.96	3.82	3.95	--
经营性净现金流(亿元)	-0.06	-0.41	2.92	-1.24
营业利润率(%)	46.02	46.46	40.96	41.30
净资产收益率(%)	14.99	13.86	12.03	6.45
资产负债率(%)	35.67	46.38	45.14	43.33
全部债务资本化比率(%)	11.95	16.50	19.81	18.85
流动比率(%)	288.98	195.59	231.83	241.16
经营现金流负债比(%)	-0.90	-2.52	21.50	--
EBITDA 利息倍数(倍)	31.69	33.50	13.63	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.70	1.13	1.42	--
现金短期债务比(倍)	21.15	3.32	8.03	7.45
公司本部（母公司）				
项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
资产总额（亿元）	22.53	33.20	34.17	32.87
所有者权益（亿元）	14.96	20.12	21.32	21.40
全部债务(亿元)	2.09	4.06	5.21	4.91
营业收入(亿元)	7.74	9.17	10.12	1.54
利润总额(亿元)	2.56	3.08	2.51	0.37
资产负债率(%)	33.58	39.39	37.63	34.91
全部债务资本化比率(%)	12.23	16.77	19.64	18.66
流动比率(%)	310.05	203.45	271.01	297.09
经营现金流负债比(%)	-3.42	-4.26	32.52	--

注：公司2020年1季度财务报表未经审计

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
--	--	--	--	--	--

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期债项，有效期为本期债项的存续期；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。

河南省交通规划设计研究院股份有限公司

2020 年度第一期中期票据信用评级报告

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%，剩余股份由徐强、杨新志等 37 名自然人股东持有。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持股 20.00%。2017 年，经中国证券监督管理委员会（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为人民币 7200 万元；12 月 12 日，公司在深圳证券交易所上市（股票代码：300732）。

2018 年 10 月 9 日，经中国证券监督管理委员会（证监许可〔2018〕1888 号）核准，公司定向发行新股 7454173 股，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。经过并购中赞国际及上市后的历次股份转增，截至 2020 年 6 月 3 日，公司共有股本 229615180 元。交院控股和河南省交通运输厅机关服务中心分别持有公司 32.67%和 14.18%的股权，交院控股系由常兴文、王世杰、汤意等 42 名自然人以其所持有的公司股权出资设立，其中常兴文等共 14 人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，故常兴文等 14 人为公司的实际控制人。

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。

截至 2020 年 3 月底，公司本部内设董事会办公室、综合管理部、人力资源部、财务部、市场部等 11 个职能部门，设战略委员会、提名委员会等 4 个委员会；纳入合并范围的子公司 9 家。

截至 2019 年底，公司资产总额 41.35 亿元，所有者权益合计 22.68 亿元（含少数股东权益 0.77 亿元）；2019 年公司实现营业收入 15.79 亿元，利润总额 3.22 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司资产总额 40.27 亿元，所有者权益合计 22.82 亿元（含少数股东权益 0.77 亿元）；2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 2.38 亿元，利润总额 0.44 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、本期中期票据概况

公司拟注册并发行 2020 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模不超过 3.00 亿元，期限不超过 3 年。本期中期票据按年支付利息，到期一次性还本，募集资金用于偿还有息债务及补充营运资金。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济环境

2019 年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，国际动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，我国经济增速进一步下滑，消费价格上涨结构性特征明显，财政收支缺口扩大，就业形势基本稳定。

经济增速继续下行

2019 年以来中国经济增速继续下行，全年 GDP 同比增长 6.1%（见表 1），为 2008

年国际金融危机以来之最低增速；其中一季度累计同比增长 6.4%，前二季度累计同比增长 6.3%，前三季度累计同比增长均为 6.2%，逐季下滑态势明显。2020 年一季度，受到史无前例的新冠肺炎疫情的严重冲击，GDP 同比增长-6.8%，是我国有 GDP 统计数据以来首次出现大幅负增长。

表 1 2016—2019 年及 2020 年一季度我国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年一季度
GDP（万亿元）	73.6	78.7	84.0	89.2	20.7
GDP 增速（%）	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI 增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI 增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6
城镇失业率（%）	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.0	0.5
公共财政收入增速（%）	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速（%）	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况

2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价

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，GDP 为不变价规模

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。

数据来源：国家统计局，wind，联合资信整理

2019 年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，2020 年一季度三大需求全面大幅收缩

2019 年，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，较上年下滑 1.0%，其中网上零售额 10.6 万亿元，同比增长 16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，比上年低 0.5 个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为 3.1%，比上年低 6.4 个百分点；基础设施投资增速为 3.8%，与上年持平；房地产投资增速为 9.9%，比上年高 0.4 个百分点。民间投资增速为 4.7%，比上年低 4.0 个百分点；国有投资增速为 6.8%，比上年高 4.9 个

百分点。2019 年，货物进出口总额 31.54 万亿元，同比增长 3.4%，增速比上年回落 6.3 个百分点。其中，出口增长 5.0%，进口增长 1.6%。进出口顺差 2.92 万亿元，同比扩大 25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长 8.0%、14.1%、-10.7%和 0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口 9.27 万亿元，增长 10.8%。2020 年一季度，社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增长-19.0%、-16.1%和-6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

2019 年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020 年一季度工业和服务业同步大幅下降

2019 年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长 3.1%、5.7%和 6.9%，占 GDP 比重分别为 7.1%、39.0%和 53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，增速较上年同期回落 0.5 个百分点；2019 年工业企业营业收入和利润总额分别同比增长 3.8%和-3.3%，工业企业经济效益较差。2019 年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长 9.4%和 5.4%，服务业增长势头较好。2020 年一季度，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-3.2%、-9.6%和-5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长-8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比增长-15.1%和-36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长-12.2%（1-2 月数据），工业和服务业生产同步大幅下降。

居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降

2019 年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨 2.9%，涨幅比上年扩大 0.8 个百分点，其中食品价格全年上涨 9.2%，涨幅比上年提高 7.4 个百分点；非食品价格上涨 1.4%，涨幅比上年回落 0.8 个百分点。不包括食品和能源的核心 CPI 温和上涨 1.6%，涨幅比上年回落 0.3 个百分点。2019 年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 0.3%，比上年回落 3.8 个百分点。工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降 0.7%，涨幅比上年回落 4.8 个百分点。2020 年一季度，CPI 和 PPI 分别累计同比增长 4.9%和-0.6%，居民消费价格较年初有所回落，生产者价格重归通缩区间。

财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020 年一季度财政收支同步下降、收支缺口更趋扩大

2019 年，全国一般公共预算收入 190382 亿元，同比增长 3.8%，增速比上年回落 2.4 个百分点。其中税收收入 157992 亿元，同比增长 1.0%；非税收入 32390 亿元，同比增长

20.2%。2019 年，全国一般公共预算支出 238874 亿元，同比增长 8.1%，增速比上年低 0.6 个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长 16.1%、14.4%和 18.2%。2019 年财政收支差额 4.85 万亿元，较去年同期大增 2.91 万亿元。2020 年一季度，全国一般公共预算收入 4.6 万亿元，同比增长-14.3%；支出 5.5 万亿元，同比增长-5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

就业形势基本稳定，但就业压力有所增大

2019 年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在 5%（含）以上，较上年有所提高。制造业 PMI 和非制造业 PMI 的从业人员指数，2019 年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020 年 1-3 月，受疫情影响企业大面积停工停产的影响下，城镇调查失业率分别为 5.3%、6.2%和 5.9%，3 月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

2. 宏观政策环境

2019 年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至 2.15 万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于 2019 年 8 月开启了 10 多年来新的降息进程，一年期 LPR 报价年内分三次下调 16 个基点，至 4.15%；五年期 LPR 从 4.85%下调到 4.80%，引导信贷市

场利率实质性下降。

2020 年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，我国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020 年 2 月再一次提前下达专项债额度 2900 亿元，提前下达总额达到 1.29 万亿元，截至 3 月底，各地专项债发行规模 1.1 万亿元，重点用于交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降低企业融资成本，推动银行加大信贷投放并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情负面影响创造了较好的货币金融环境。年初至 4 月 20 日，一年期 LPR 报价二次下调 30 个基点，至 3.85%；五年期二次下调 15 个基点至 4.65%。4 月 3 日央行决定对中小银行定向降准 1 个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至 0.35%，推动银行向中小微企业增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了 3000 亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2 月底，央行新增 5000 亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点；3 月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度 1 万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

3. 宏观经济及政策前瞻

2020 年一季度经济运行数据反映出，史无前例的新冠肺炎疫情对我国经济造成了严

重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未有的，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短期内快速恢复；同时生产端恢复快于需求端造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以为继，对我国经济恢复形成极大阻力。内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济 V 字形反转难以实现，全年大概率呈 U 形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020 年 4 月 17 日召开的中央政治局会议，在强调要加大“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，

会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持我国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于我国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政策仍需在稳经济和防风险之间取得平衡。

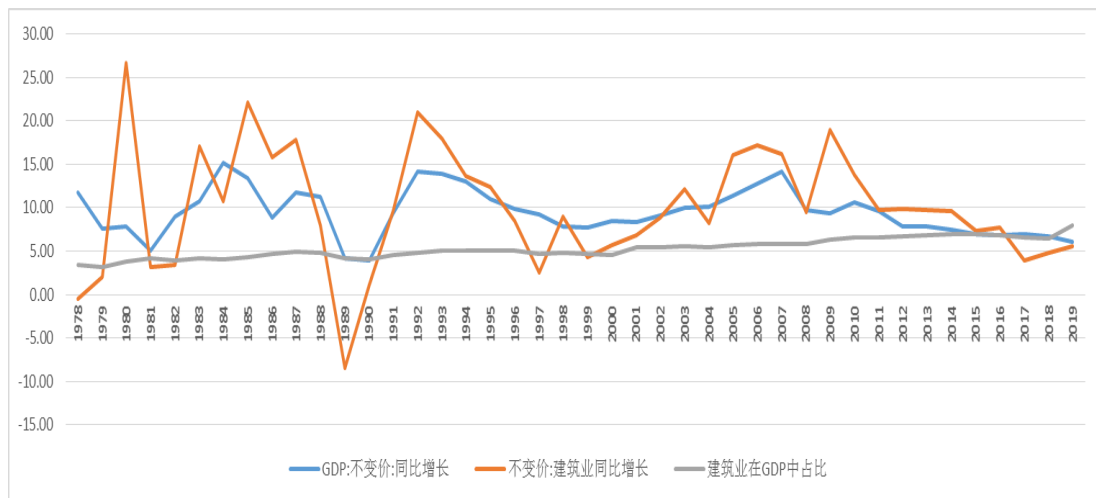
四、行业及区域经济环境

1. 行业情况

(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

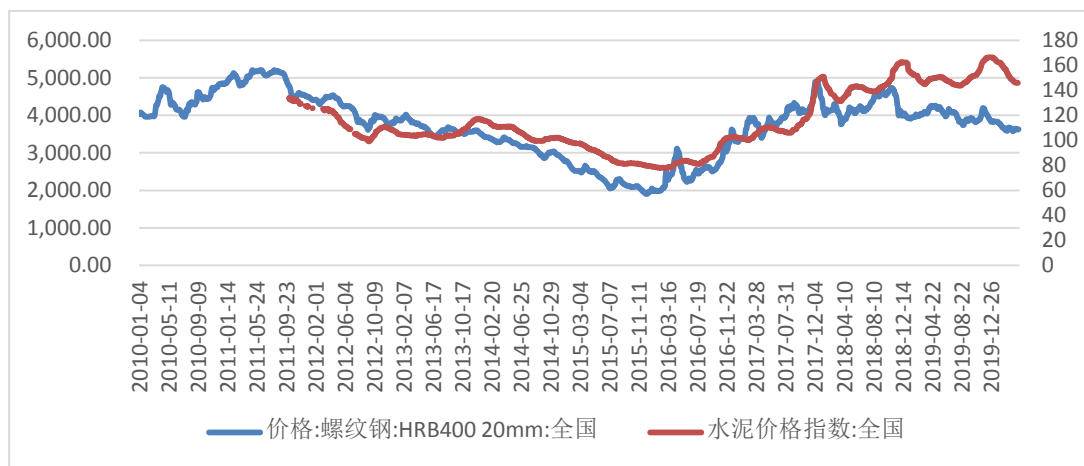
2019 年，全国水泥价格指数中枢较上年继续上移；受益于钢铁行业外部经营环境的好转以及钢铁企业内部的“降本增效”的成效显现，钢铁价格维持平稳状态。2020 年以来，受“新冠”疫情影响，短期内钢铁、水泥价格受到压制；但考虑到政府日趋严格的错峰生产措施，以及后期赶工影响，钢铁、水泥价格有望企稳。

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



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。

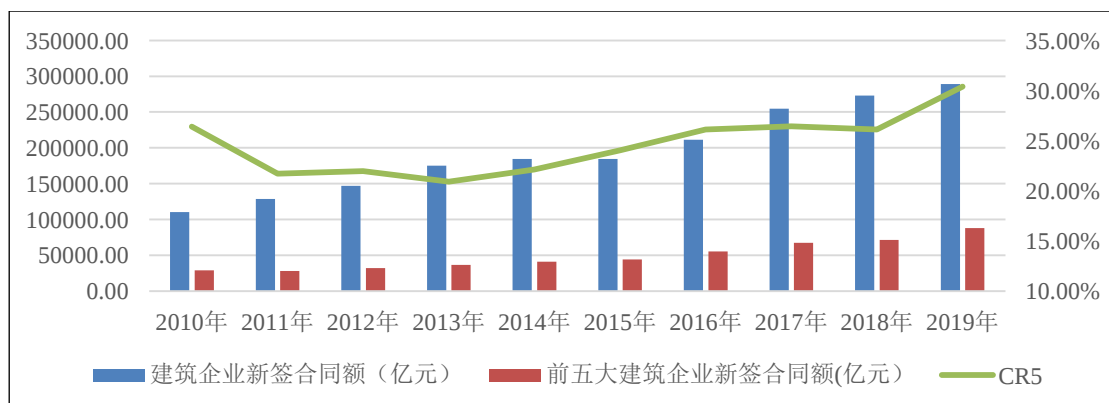
从需求端来看，2016—2017 年，随着棚改以及 PPP 项目的大力推行，建筑业的需求较为旺盛，中小企业获取工程承包项目相对容易；而从资金端来看，市场流动性相对宽松导致企业之间融资能力差异体现不明显，资质较弱的施工企业可通过较大比例的垫资获取项目。2019 年，由于地产面临周期性下行，基建投资增速受项目储备不足以及政府债务管控力度加大的影响延续了 2018 年以来的低迷态势，建筑行业需求端有所萎缩；此外，

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：前五大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

目前公司核心业务主要集中在河南省内，公司业务的发展受到河南省经济发展及路网规划的影响。

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外部环境。

从河南省情况来看，2017—2019年，河南省生产总值分别为43890.36亿元、48055.86亿元和54259.20亿元。其中，2019年第一产业增加值4635.40亿元，同比增长2.3%；第二产业增加值23605.79亿元，同比增长7.5%；第三产业增加值26018.01亿元，同比增长7.4%。三次产业结构为8.5:43.5:48.0，第三产业增加值占生产总值的比重比上年提高0.7个百分点。人均生产总值56388元，同比增长6.4%。

2019年，全省建筑业总产值12700.97亿元，较上年增长11.8%。资质内建筑业企业8530家，比上年增加448家。本年新签合同额14474.25亿元，增长11.1%。

2019年，全省固定资产投资（不含农户，下同）较上年增长8.0%。在固定资产投资中，第一产业投资比上年下降12.1%，第二产业投资增长9.0%，第三产业投资同比增长9.0%。基础设施投资同比增长16.1%，民间投资同比增长6.7%，工业投资同比增长9.7%。

2019 年，河南省高速公路通车里程 6966.76 公里，同比增长 5.56%。根据河南省政府的规划，未来河南省将进一步完善高速

路网建设，构建现代综合交通运输体系，提升运营管理水平，坚持绿色发展理念，深化体制改革。截至 2030 年，河南省计划新增规划路线 11 条合计 1300 公里；新增展望研究路线 6 条合计 680 公里。调整后的全省高速公路网总体布局仍采用重要通道和联络线相结合的形式，由 6 条省会郑州放射线、12 条南北纵向通道、12 条东西横向通道和若干联络线组成，上述总规划建设 10050 公里，规划分为 2016—2020 年、2021—2025 年、2026—2030 年三个五年有序实现。2019 年，河南省全面推进交通基础设施建设，全年累计完成公路水路基础设施投资 609.9 亿元，为年度目标的 107.7%。2020 年河南省交通基础设施建设计划完成投资 600 亿元。

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6月3日，公司注册资本和实收资本（总股本）为2.30亿元。交院控股和河南省交通运输厅机关服务中心分别持有公司32.67%和14.18%的股权，其中，常兴文、毛振杰、李智等14人合计持有交院控股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. 企业规模与竞争优势

公司是河南省交通工程设计咨询行业的龙头企业，目前业务以河南省内为主。公司在交通设计领域资质较为齐全且不断完善，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，现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甲级资质 20 余项，业务范围基本覆盖了大部分基础设施建设领域。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。

公司成立以来，累计完成公路勘察设计 16500 余公里，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，公司在柬埔寨、孟加拉国设有分公司，在老挝设有办事处。

目前同行业中企业包括中设设计集团股份有限公司（以下简称“中设集团”）和苏交科集团股份有限公司（以下简称“苏交科”）等，均以工程咨询为核心业务，另外兼营工程总承包业务。从同行业情况来看，公司规模较小，但是利润率水平高，负债率处于较低水平。

表 2 截至 2019 年底同行业企业情况（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
公司	常兴文等 14 人	41.35	22.68	15.79	3.22	40.96	19.81	43.83
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
中设集团	公司股权结构分散，无实际控制人	80.74	29.32	46.88（勘察设计占 65%）	6.16	30.44	12.58	58.09

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 人员素质

公司高管人员具有丰富的管理经验，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。

公司现有主要高级管理人员包括总经理 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；历任河南省交通规划勘察设计院助理工程师、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、董事长、总经理、党委副书记；现任公司董事长、党委副书记，交院控股执行董事，河南汇新工程科技有限公司执行董事。

汤意先生，1969 年出生；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，公司董事、副总经理，现任公司法定代表人、董事、总经理。

截至 2020 年 3 月底，公司共有在职员工

2133 人，从专业构成类别来看，生产人员占 75.06%、销售人员占 3.47%、科研人员占 13.03%、管理人员占 8.44%。从学历构成看，本科及以上 1609 人，占 85.94%。

4. 技术水平

公司研发力量较强，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技术研究中心；2 个省级工程实验室——隧道施工运营安全技术、公路地质灾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，硕士研究生及以上学历占 90%。

截至 2019 年底，公司参编完成国家级行业标准 4 项，省级行业标准主编 16 项，参编 5 项，获得专利权 110 个。

2017—2019 年，公司的研发投入分别 3432.37 万元、5995.89 万元和 9527.82 万元。2020 年 1 季度，公司研发投入 1428.95 万元。

5. 企业信用记录

公司无未结清和已结清不良信贷记录，公司信贷履约情况良好。

根据《企业信用报告（银行版）》，（统一社会信用代码：91410100706774868X），截至 2020 年 5 月 21 日，公司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 2020 年 6 月 18 日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、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，本次合并对公司资产负债及收入规模均有较大影响，同时也拓展了公司未来业务发展领域。

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。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，拥有的资质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。中赞国际业务将与公司现有业务形成互补和延伸。

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。根据瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《河南省交通规划设计研究院股份有限公司业绩承诺实现情况审核报告》（瑞华核字（2020）41100002 号），经审计的中赞国际 2019 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 3323.05 万元，超过了业绩补偿义务人承诺的 2019 年度净利润值，业绩承诺已实现。

截至 2019 年底，中赞国际资产总额 10.73 亿元，所有者权益 6.26 亿元，资产负债率 41.69%。2019 年，中赞国际营业收入 3.24 亿元，利润总额 0.41 亿元。2019 年，中赞国际新签设计咨询及工程总承包合同金额 3.99 亿元，期末在手合同金额 5.03 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，预计回购股票数量占公司已发行总股本比例较低；联合资信将密切关注本次回购对公司经营及财务状况的影响。

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）人民币 1 亿元，且不低于（含）

人民币5000万元，回购股份价格不超过（含）人民币22元/股。¹本次拟回购的股份将用于后期实施员工持股计划或者股权激励，公司如未能在股份回购实施完成之后36个月内使用完毕已回购股份，公司将依据有关法律法规和政策规定执行。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。

公司于2019年11月5日实施了首次回购，数量为144080股，占公司目前总股本的比例为0.0751%，成交的最低价格为17.03元/股，成交的最高价格为17.30元/股，支付的总金额为人民币2478640元（不含佣金、过户费等交易费用）。截至2020年3月31日，公司已累计回购股份3179150股，占公司总股本的比例为1.66%，购买的最高价为18.41元/股、最低价为14.44元/股，已支付的总金额为5207.16万元（不含交易费用），回购实施情况符合公司回购方案的要求。

七、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。

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，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. 管理体制

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。

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，负责满足公司预算管

¹ 未超过董事会通过本次回购股份的决议前三十个交易日公司股票交易均价的150%；按此价格及回购总金额推算，预计回购股票数量约为454.5454万股，约占公司目前已发行总股本比例2.37%。

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。

预算管理方面，预算管理是加强过程管理、防范经营管理风险、提升公司经营管理水平、达到经营目标的主要手段之一。公司预算管理机构由预算决策层、预算组织层、预算执行层三个层级组成；预算编制依据及方针应包括国家有关政策法规和市场发展趋势、公司经营发展战略阶段性经营目标及经营策略等，公司采取自上而下、上下结合的预算编制程序；公司预算一经批准下达，各预算责任部门必须依据批准的预算执行，不得随意调整本部门的预算；预算方案一经批准，不得随意调整，只有在无法弥补完成目标利润的情况下，才能提出预算调整申请。公司根据年初预算与年终预算执行结果的差异水平对个预算部门的执行情况进行评价，评价结果作为各部门负责人年度业绩考核的重要依据。

公司对外担保管理方面，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。

公司对外投资投资管理方面，其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，公司成立在公司总经理办公会领导下的资金管理委员会作为资金管理专门机构；公司财务部下设资金结算中心作为资金结算的日常专门管理机构；货币资金管理是公司资金管理工作的核心，主要包括现金及现金等价物、银行存款及其他货币资金管理等内容。

关联交易方面，公司董事会及股东会审议关联事项时，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，设计院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，应报设计院事先批准后再进行实施或者向设计院备案；设计院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设计院财务部负责；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，经设计院分管领导审批后签订并支付；合同总额在500万元以上的外委合同及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；设计院对子公司的高级管理人员实行绩效考核制度。

八、经营分析

1. 经营概况

公司主要从事工程咨询服务，近年来营业

收入增长较快，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。

2017—2019 年，公司分别实现主营业务收入 9.26 亿元、11.15 亿元和 15.34 亿元，年均复合增长 29.93%，主要系交通及市政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，近三年两类业务合计占比在 75%以上，且收入均呈较快

增长，监理服务、试验检测收入合计占比在 15%~25%，对整体收入形成一定补充。

从盈利情况看，公司勘察设计及规划咨询业务毛利率较高，在 39%~56%之间浮动，监理服务及试验检测的毛利率在 18%~39%。2017—2019 年，公司综合毛利率分别为 46.54%、46.95%和 40.79%，整体处于较高水平。

2020 年 1—3 月，公司实现主营业务收入 2.23 亿元，相当于 2019 年全年收入的 14.51%，毛利率为 42.53%。

表3 公司主营业务收入情况（单位：万元、%）

项目	2017 年			2018 年			2019 年			2020 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	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	73905.80	79.83	51.34	83001.56	74.44	49.55	92894.27	60.57	46.24	15613.47	70.17	43.82
规划咨询	4161.80	4.50	55.55	10098.12	9.06	54.44	22908.08	14.94	39.26	2444.77	10.99	49.70
监理服务	7418.82	8.01	18.81	7438.11	6.67	31.18	11137.89	7.26	22.17	1625.10	7.30	5.93
试验检测	7096.71	7.67	20.26	8469.42	7.60	29.18	13905.46	9.07	38.78	1752.18	7.87	50.10
其他	--	--	--	2493.25	2.24	37.43	12528.99	8.17	21.96	814.60	3.66	52.95
合计	92583.14	100.00	46.54	111500.46	100.00	46.95	153374.69	100.00	40.79	22250.11	100.00	42.53

注：公司其他收入主要为中济国际工程总承包收入及洗煤运营收入
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

公司是河南省交通领域资质最为齐全的工程咨询企业，拥有 20 余项甲级资质，可承担高速公路、桥梁、隧道、市政道路、轨道交通、建筑、水运、造价等工程，可提供覆盖咨询、规划、勘察、设计、测绘、试验、检测、监理、项目管理等工程建设全过程的工程技术服务。

自成立以来，公司累计完成公路勘察设计 16500 余公里；累计完成独立大桥、特大桥设计 538 座；完成 60 多个高速公路、大桥、特大桥国家和省重点项目的工程施工监理；完成公路检测 8000 余公里，桥梁检测 4900 余座。

（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。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。

勘察设计的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、预可行性研究报告、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为合同总额的 1.5%、市政设计收费为 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，公司项目在中标前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（一般为发改委）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（一般为交通厅申请评审，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），待项目竣工验收后（通常为交工后两年）可 100% 确认收入。

2017—2019 年，公司分别确认设计咨询收入 7.81 亿元、9.31 亿元和 11.58 亿元，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，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；同时，2019 年设计咨询收入中包含中赞国际收入 1.49 亿元，公司并购中赞国际对未来收入增长提供一定保障。

分领域看，公路为公司核心业务板块，收入占比在 63%~79%；市政为公司近年主要倾斜发展领域，收入占比由 2017 年的 7.34%波动提升至 11.24%。2020 年 1—3 月，公司确认设计咨询收入 1.81 亿元，毛利率为 44.62%。

表 4 公司设计咨询收入构成情况（单位：万元、%）

类别	2017 年			2018 年			2019 年			2020 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
公路	61529.02	78.82	49.87	60197.51	64.66	55.36	81589.39	70.46	48.80	11427.48	63.28	51.62
市政	5728.42	7.34	53.81	15576.81	16.73	35.37	13013.32	11.24	59.47	3789.43	20.98	48.25
水运及其他	10810.17	13.85	60.01	17325.37	18.61	44.93	21199.64	18.31	20.71	2841.32	15.73	11.63
合计	78067.60	100.00	51.56	93099.68	100.00	50.08	115802.35	100.00	44.86	18058.24	100.00	44.62

资料来源：公司提供

设计咨询业务承揽及项目储备方面，2017—2019 年，公司新签合同额分别为 18.46 亿元、12.22 亿元和 11.87 亿元，新签合同数量分别为 658 个、745 个和 1623 个；2017 年新签合同额规模较大，主要系当年河南省交通运输厅推出高速公路“双千工程”项目所致。重大合同签订方面，近三年合同金额 1000 万以上的重大合同金额占比分别为 78.65%、60.67%和 44.96%。公司期末在手合同规模较大，截至 2020 年 3 月底，公司在手合同 18.71 亿元，项目储备较为充足。

表 5 公司设计咨询合同签订情况（单位：万元、个）

类别	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-3 月
当期新签合同个数	658	745	1623	275
其中：重大合同个数	35	19	19	2
当期新签合同金额	184553.49	122203.71	118695.35	20360.01
其中：重大合同金额	145144.30	74144.10	53371.00	12554.00
当期完工合同金额	78067.60	93099.68	118849.08	22323.68
期末在手合同金额	160103.03	189207.06	189053.33	187089.66

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 6 公司设计咨询业务新签合同构成情况（单位：万元、个）

类别	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 1—3 月	
	个数	金额	个数	金额	个数	金额	个数	金额
公路	278	159177.49	429	82437.11	288	56057.64	31	2194.00
市政	52	9668.00	80	27231.00	110	18312.57	24	13968.00
房建	32	1174.00	45	4302.00	227	14782.55	35	1081.00
水运及其他	296	14534.00	191	8233.60	998	29542.59	185	3117.01
合计	658	184553.49	745	122203.71	1623	118695.35	275	20360.01

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板块。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、品牌及资质方面在河南省内处于领先地位，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 24 座由公司设计；累计完成隧道 236 多座、单线累计长度超过 496 公里，积累了较强的社会和品牌影响力。目前公司约占

河南省高速公路设计咨询市场新增份额的 90% 以上，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平台公司。

2017—2019 年，公司公路设计咨询业务分别确认收入 6.15 亿元、6.02 亿元和 8.16 亿元，呈波动增长趋势。截至 2019 年底，公司在手前十大公路设计项目合同总金额 12.26 亿元，已确认收入 6.03 亿元，剩余可确认收入 6.24 亿元。

表7 截至2019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	西藏昌都地区	西藏交通建设投资有限公司	30032.00	—
周口至南阳高速公路	河南省周口市、驻马店市、南阳市	河南宛龙高速公路有限公司	15450.00	11892.86
许昌至信阳高速公路	河南省许昌市、信阳市	河南交通投资集团有限公司	14557.87	9831.17
G107 线绕信阳市区段一级公路新建工程和 G312 线绕信阳段一级公路新建工程	河南省信阳市	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）	河南省新乡市	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	云南省普洱市、	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	河南省平顶山市、洛阳市	河南省尧栾西高速公路建设有限公司	9396.00	6014.96
栾川至卢氏高速公路	河南省洛阳市、三门峡市	河南省栾卢高速公路建设有限公司	8306.00	5597.04
淮滨至信阳高速公路息县至邢集段	河南省信阳市、驻马店市	河南淮信高速公路有限公司	8216.00	6349.87
焦作至唐河高速方城至唐河段勘察设计	河南省焦作市、南阳市	河南交通投资集团有限公司	6569.07	4128.02
合计	--	--	122611.00	60257.50

资料来源：公司提供

表8 公司公路设计咨询收入区域占比情况（单位：%）

区域	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
河南省	89.15	87.03	72.07	55.58
西南	1.73	6.96	11.67	5.69
海外	3.59	1.89	1.25	2.72
其他	5.54	4.12	15.01	36.01

资料来源：公司提供

从区域收入占比看，省内市场为公司主要创收区域，2017—2019 年，河南省市场占公司公路设计咨询收入的比重分别为 89.15%、87.03%和 72.07%，河南省现有高速公路通车

里程 6966 公里，根据河南省高速公路路网规划方案，到 2030 年全省高速公路规划总规模约 10050 公里，省内市场整体需求充足，将为公司收入持续稳定增长提供保障。

同时在巩固河南市场的基础上，近年来公司积极加快省外及海外市场拓展力度，在省外广西、江浙、甘肃、广东、新疆、雄安、川藏、云南等 18 个经营区域，在海外设立柬埔寨分公司、南亚分公司和老挝办事处，通过近年来的项目承接，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

仍有较大可提升空间，公司重点在云南、广西等西南省份进行开拓，近三年西南市场在公路设计咨询收入中占比分别为 1.73%、6.96%和 11.67%，业务拓展成效较为显著。

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及项目管理、多米尼克约克峡谷桥勘察等项目，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 3.59%、1.89%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，将经营方向市政领域倾斜，近年来，公司相继中标郑州等地的大型市政项目和轨道交通项目，初步在河南省内市政设计市场展现影响力。目前公司市政设计咨询项目主要业主方包括郑州市建委、郑州地铁集团有限公司及省内各地市平台公司。2017—2019 年，公司市政设计咨询业务分别确认收入 0.57 亿元、1.56 亿元和 1.30 亿元，呈波动增长趋势。截至 2019 年底，公司在手前十大市政设计项目合同总金额 4.71 亿元，已确认收入 2.85 亿元，剩余可确认收入 1.94 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”建设等的不断深化和加速，公司的市政业务将面临较为广阔的发展空间。

表9 截至2019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总承包项目	郑州	郑州市城乡建设委员会	20803.00	14719.10
郑州市轨道交通 8 号线一期工程土建单项设计 A 合同段	郑州	郑州地铁集团有限公司	5350.00	1766.51
三门峡市崤函生态廊道示范项目道路工程（原三门峡市崤函大道道路工程）勘察设计	三门峡	三门峡市公路局	4180.26	2510.13
郑州市海晏路等 19 条道路工程勘察、设计第二标段	郑州	河南郑发基础设施建设有限公司	3521.14	2491.37
郑州市四环线及大河路快速化工程地质勘探	郑州	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	郑州	郑州地铁集团有限公司	2617.90	--
周口北环（周淮路-周西路段）新建工程勘察设计	周口	周口市公路管理局	2215.00	1400.05
焦作绿色通道及交通安全综合改善项目	焦作	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	1212.95
南阳市中心城区外环路南环路冯庄至双铺段新建工程	南阳	南阳市公路管理局	1761.60	581.66
二七区紫云路等 21 条区代建市回购道路建设工程 EPC 总承包第二标段	郑州	二七区建设局；中铁十七局集团建筑工程有限公司	1353.56	893.86
合计	--	--	47956.46	28508.42

资料来源：公司提供

（2）监理及试验检测

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河南省交院工程检测科技有限公司负责。2017—2019年，公司分别确认监理服务收入7418.82万元、7438.11万元和11137.89万元，收入规模

持续增长，毛利率在18%~32%左右；同期，公司分别确认试验检测收入7096.71万元、8469.42万元和13905.46万元，呈较快增长趋势，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20%~39%。

3. 经营效率

2017—2019 年，公司销售债权周转次数分别为 1.65 次、0.98 次和 0.96 次；存货周转次数波动下降，分别为 1.99 次、1.45 次和 1.83 次；总资产周转率波动下降，分别为 0.51 次、0.35 次和 0.39 次。

总体看，公司经营效率一般。

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。

未来公司将聚焦交通强国、新型城镇化、“一带一路”等国家战略方向，抓住交通、城市建设、房屋建筑、能源等领域的发展机遇。

在经营区域上，公司在稳固、深耕河南市场的基础上，仍将大力开拓省外、海外市场。业务领域方面，公司将秉持“稳交通、快城建、升建筑、拓能源、育环境”的思路，巩固交通设计领域的优势地位，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成为公司新的增长点。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，公司将积极工程设计综合甲级资质。

公司提供了 2017—2019 年财务报告，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2020 年 1 季度财务报表未经审计。

合并范围变化方面，2017 年公司减少 1 家子公司；2018 年，公司收购中赉国际并纳入合并范围，本次资产重组对公司的资产、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 1—3 月，公司合并范围新设立 1 家子公司，纳入合并范围子公司共 9 家。并购中赉国际对公司财务数据可比性影响较大。

2. 资产质量

受合并中赉国际影响，近年来公司资产规模快速增长。公司货币资金充足，应收账款增长较快，资产减值风险较高且对资金形成占用，资产流动性一般，整体资产质量一般。

2017—2019 年，公司资产总额年均复合增长 31.61%。截至 2019 年底，公司资产总额合计 41.35 亿元，较上年底增长 1.84%，公司资产结构以流动资产为主。

2017—2019 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长 26.29%。截至 2019 年底，公司流动资产为 31.50 亿元，较上年底下降 1.98%，以存货、应收账款和货币资金为主。

九、财务分析

1. 财务概况

表 11 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	8.67	36.32	7.46	18.37	5.43	13.13	4.45	11.05
应收账款	7.16	30.00	15.98	39.36	16.79	40.60	13.27	32.95
预付款项	0.02	0.08	0.10	0.25	0.15	0.36	0.25	0.62
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	2.25	5.44	1.90	4.72
其他应收款	0.93	3.90	1.33	3.28	1.33	3.22	1.94	4.82
存货	2.79	11.69	5.45	13.42	4.57	11.05	4.46	11.08
流动资产	19.75	82.74	32.13	79.15	31.50	76.18	30.45	75.61
投资性房地产	0.01	0.04	2.62	6.45	2.53	6.12	2.11	5.24
固定资产	2.11	8.84	3.44	8.47	3.71	8.97	3.79	9.41

非流动资产	4.12	17.26	8.46	20.85	9.85	23.82	9.82	24.39
资产总额	23.87	100.00	40.60	100.00	41.35	100.00	40.27	100.00

资料来源：公司审计报告及财务报表

截至 2019 年底，公司货币资金 5.43 亿元，较 2018 年底下降 27.14%。其中银行存款 4.62 亿元；其他货币资金 0.81 亿元，为受限资金（保函保证金和银行票据保证金）。公司境外货币资金 0.17 亿元，存放在公司南亚分公司和柬埔寨分公司账户。

2019 年底，公司交易性金融资产 2.25 亿元，为购买的保本浮动收益型理财产品。

2017—2019 年，公司应收账款快速增长，年均复合增长 53.15%。截至 2018 年底，公司应收账款 15.98 亿元，较上年底增长 123.28%，一方面系公司部分中标项目受拆迁影响进度较缓、进而影响回款（公司设计业务投入在招投标前已形成较大成本、在中标后按进度陆续确认收入，随项目进度逐步回款），使得公司设计业务形成较多应收账款，另一方面系并购中赞国际所致。2019 年底，公司应收账款进一步增长至 16.79 亿元。公司应收账款计提坏账准备 4.53 亿元，主要系按照账龄组合计提坏账 4.17 亿元，包括中赞国际工程计提坏账 1.74 亿元；按照单项计提坏账准备 0.36 亿元，大部分为已破发或关闭的煤矿，按照 100%计提坏账准备。集中度来看，前 5 名占应收账款合计数的 31.53%。账龄来看，公司应收账款账龄在一年以内的占 43.19%、1—2 年的占 27.39%，2—3 年的占 17.07%。

2017—2019 年，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 19.43%。截至 2019 年底，公司其他应收款 1.33 亿元，较上年底变化不大。公司其他应收款主要包括保证金、代垫费用和备用金等，2019 年底计提坏账 0.41 亿元，集中度来看，前 5 名合计金额占其他应收款的 26.62%，集中度一般。账龄来看，一年以内的占 27.59%、1—2 年的占 14.37%、2—3 年的占 28.74%。

2017—2019 年，公司存货规模年均复合增

长 28.50%。2018 年底公司存货大幅增长系受并购中赞国际工程影响。截至 2019 年底，公司存货 4.57 亿元，较上年底下降 16.11%，系投入成本随收入确认而结转所致。从构成上看，主要为未完工项目成本（占 61.05%）、建造合同形成的已完工未结算资产（占 15.10%）和库存商品（占 23.85%）。公司计提存货跌价准备 720.38 万元，包括建造合同形成的未结算资产计提了 245.74 万元跌价准备，库存商品计提了 474.64 万元跌价准备。

2017—2019 年，公司其他流动资产波动较大，分别为 198.64 万元、1.63 亿元和 0.61 亿元，主要为理财产品。

2017—2019 年，公司非流动资产年均复合增长 54.57%。截至 2019 年底，公司非流动资产总额 9.85 亿元，主要以投资性房地产和固定资产为主。

2017 年，公司投资性房地产为 102.46 万元；2018 年为 2.62 亿元，公司投资性房地产大幅增长一方面系从固定资产及无形资产转入 1.27 亿元，为公司老办公楼转为出租所致；一方面系企业合并增加投资性房地产 1.71 亿元。截至 2019 年底，公司投资性房地产为 2.53 亿元，较上年底下降 3.29%，其中房屋及建筑物 1.92 亿元，剩余为土地使用权。

2017—2019 年，公司固定资产快速增长，年均复合增长 32.47%。截至 2019 年底为 3.71 亿元，主要包括房屋及建筑物 3.08 亿元。公司固定资产中未办妥产权证书的固定资产规模 1.85 亿元。

2017—2019 年，公司在建工程波动较大，分别为 0.85 亿元、0.43 亿元和 0.78 亿元，为河南省交通规划设计研究中心（三期），即公司的新办公楼。

截至 2019 年底，公司受限资产合计 2.51 亿元，占资产总额的 6.07%，主要为其他货币资金（保函和银行票据保证金）0.81 亿元、房

屋建筑物和土地使用权（用于借款抵押）1.71亿元。

截至2020年3月底，公司资产总额40.27亿元，较2019年底下降2.60%，系回购股份导致现金减少所致。公司货币资金4.45亿元，较2019年底下降18.14%；公司应收账款13.27亿元，较2019年底下降20.94%，系已确认收入的部分项目款收回所致；公司其他应收款增长45.35%，主要系投标保证金、备用金等增长所致，其他应收款金额1.94亿元，包括中赞国际在青海矿业集团乌兰煤化工有限公司及河南煤炭储配交易中心有限公司的投标保证金及公司代河南水利委员会黄河水利科学研究所的暂垫款项。截至2020年3月底，公司交易性金融资产下降至1.90亿元，为购买的银行结构性存款；其他非流动资产下降至0.14亿元，包括预付的工程设备款、预付购房款；投资性房地产下降16.55%至2.11亿元，系生产经营扩大，自用房产增加所致。

3. 资本结构

近年来，受公司上市及并购中赞国际影响，公司所有者权益快速增长；所有者权益以资本

公积和未分配利润为主，稳定性一般。

2017—2019年，公司所有者权益年均复合增长21.54%，截至2019年底为22.68亿元，较上年底增长4.19%，主要包括实收资本、资本公积和未分配利润。

近三年，公司股本分别为0.72亿元、1.37亿元和1.92亿元，2018年底增长主要系以资本公积转增股本0.58亿元和发行新股0.07亿元；2019年底增长系资本公积转增股本0.55亿元所致。

2017—2019年，公司资本公积年均复合增长7.82%。2018年底，公司资本公积12.30亿元，较上年底增长2.21亿元，系公司以发行股份及支付现金相结合的方式购买中赞国际工程，其中以发行股份的方式支付交易对价总计2.87亿元，扣除股本金额0.07亿元后，差额2.79亿元计入资本公积；2019年底为11.72亿元，较上年底减少系资本公积转增股本及中赞国际工程购买河南天泰工程技术有限公司少数股东权益0.03亿元所致。

2017—2019年，公司未分配利润年均复合增长36.03%，截至2019年底为7.70亿元。

表12 近三年及一期公司主要权益构成（单位：亿元、%）

科目名称	2017年		2018年		2019年		2020年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
股本	0.72	4.69	1.37	6.29	1.92	8.47	1.92	8.41
资本公积	10.09	65.69	12.30	56.50	11.72	51.68	11.72	51.36
盈余公积	0.39	2.54	0.65	2.99	0.84	3.70	0.84	3.68
未分配利润	4.16	27.08	6.55	30.09	7.70	33.95	8.07	35.36
归属于母公司权益合计	15.36	100.00	20.88	95.91	21.92	96.65	22.05	96.63
少数股东权益	0.00	0.00	0.89	4.09	0.77	3.40	0.77	3.37
所有者权益合计	15.36	100.00	21.77	100.00	22.68	100.00	22.82	100.00

资料来源：公司审计报告及财务报表

截至2020年3月底，公司所有者权益22.82亿元，较2019年底基本稳定，主要科目变动不大。

近三年，公司负债规模呈增长趋势，2018年增长较快主要受2018年企业并购影响，公司

负债以应付类款项、长期借款和预收款项为主；有息债务结构以长期债务为主，债务负担轻。

2017—2019年，公司负债总额年均复合增长48.05%。截至2019年底，公司负债总额为18.66亿元，负债结构以流动负债为主。

表 13 近三年及一期公司主要负债构成 (单位: 亿元、%)

科目名称	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.00	0.00	1.90	10.09	0.30	1.61	0.30	1.72
合同负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	3.26	18.68
应付账款	1.81	21.27	5.17	27.46	5.79	31.03	5.41	31.00
预收款项	2.83	33.25	3.60	19.12	2.90	15.54	0.00	0.00
其他应付款	0.90	10.58	3.24	17.21	1.46	7.82	1.71	9.80
流动负债	6.83	80.26	16.43	87.25	13.59	72.83	12.63	72.38
长期借款	1.68	19.74	2.00	10.62	4.65	24.92	4.45	25.50
非流动负债	1.68	19.74	2.40	12.75	5.07	27.17	4.82	27.62
负债合计	8.51	100.00	18.83	100.00	18.66	100.00	17.45	100.00

资料来源: 公司审计报告及财务报表

近三年公司流动负债波动增长,截至 2019 年底,公司流动负债 13.59 亿元,以短期借款、应付账款、其他应付款和预收账款为主。

截至 2019 年底,公司短期借款 0.30 亿元,全部为抵押借款。

2017—2019 年,公司应付账款年均复合增长 78.58%。截至 2019 年底,公司应付账款 5.79 亿元,较上年底增长 11.89%,主要系应付劳务费和应付工程及设备款等,因未达到结算条件账龄超过 1 年的为 0.87 亿元。

2017—2019 年,公司其他应付款年均复合增长 27.23%。2018 年底大幅增长至 3.24 亿元主要系新增 2.44 亿元股权转让款(为待支付的中赆国际股权收购款);其余款项主要是项目报销款、保证金和往来款等。截至 2019 年底,公司其他应付款 1.46 亿元,较上年底下降 54.76%,系支付股权转让款项所致。

2017—2019 年,公司预收款项年均复合增长 0.69%,截至 2019 年底,公司预收款项 2.90 亿元,较上年底下降 19.27%,以预收设计咨询费为主。

截至 2019 年底,公司一年内到期的非流动负债为 0.39 亿元,较上年底增长 9.74%。全部为一年内到期的长期借款。

2017—2019 年,公司非流动负债规模快速增长,年均复合增长 73.80%,主要系递延所得

税负债和长期借款增加所致。截至 2019 年底,公司非流动负债 5.07 亿元,以长期借款和递延所得税负债为主。

近三年公司长期借款快速增长,截至 2019 年底,公司长期借款 4.65 亿元,较上年底增长 132.23%,其中信用借款占 53.76%,剩余为质押借款。

截至 2019 年底,公司递延所得税负债 0.43 亿元,系非同一控制企业合并资产评估增值产生的递延所得税负债。

截至 2020 年 3 月底,公司负债总额 17.45 亿元,较 2019 年底下降 6.51%。公司合同负债 3.26 亿元,系预收账款重分类所致。公司其他应付款增至 1.71 亿元系合并范围内子公司的其他应付款增加所致。

2017—2019 年,公司全部债务规模快速上升。截至 2019 年底,公司全部债务合计 5.60 亿元,其中短期债务和长期债务分别为 0.96 亿元和 4.65 亿元。

近三年,公司资产负债率波动中有所增长,全部债务资本化率持续增长,长期债务资本化率波动增长,截至 2019 年底分别为 45.14%、19.81%和 17.00%。截至 2020 年 3 月底,公司全部债务较上年底下降至 5.30 亿元;全部债务资本化比率、资产负债率和长期债务资本化率较 2019 年底有所下降,分别为 18.85%、43.33%、

16.32%。整体看，公司债务负担轻。

从债务期限结构来看，截至202032月底，2020年，公司到期债务规模为0.49亿元，2021年到期债务规模为0.64亿元，2022年到期债务规模1.64亿元，2023年及以后到期债务规模5.36亿元（含本期中期票据）。

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，期间费用控制能力有待加强。

近三年，公司营业收入快速增长，年均复合增长29.93%，2019年为15.79亿元。同期，公司营业成本增长较快，年均复合增长35.89%，2019年为9.16亿元。2017—2019年，公司营业利润率波动下降，分别为46.02%、46.46%和40.96%。

2017—2019年，公司期间费用快速增长，年均复合增长率为52.64%；2019年为2.93亿元，较上年增加74.33%，系业务增长及合并范围增加使得管理费用增长较快所致；公司近三年期间费用率保持增长，2019年为18.56%，期间费用控制能力有待提升。

2017—2019年，公司资产减值损失分别为0.32亿元、0.71亿元和0.07亿元，主要为计提的坏账损失。

2017年和2019年，公司营业外收入规模很小；2018年，公司营业外收入增长至2147.56万元，较上年底增加2143.31万元，主要系并购中赞国际的投资成本小于取得时应享有其可辨认净资产的公允价值产生的收益，另包括政府补助115.00万元（上市奖励款）。

2017—2019年，公司利润总额分别为2.74亿元、3.50亿元和3.22亿元。

从盈利指标来看，2017—2019年，公司总资产收益率和净资产收益率不断下降但仍处于较高水平，2019年分别为10.67%和12.03%。

2020年1—3月，公司实现营业收入2.38亿元，相当于2019年全年的15.05%，实现利

润总额0.44亿元，公司营业利润率41.30%。

5. 现金流分析

受2019年收入回款增长影响，公司经营活动现金流量净额由负转正；公司投资活动现金净流出规模增加；筹资活动净流入规模收缩。

经营活动现金流方面，2017—2019年，公司经营活动现金流入量在波动中有所增长，年均复合增长31.88%，以销售商品、提供劳务收到的现金为主。近三年销售商品、提供劳务收到的现金规模较大，分别为7.66亿元、7.38亿元和12.42亿元。2017—2019年，公司收到其他与经营活动有关的现金逐年增长，2019年为2.42亿元，以往来款为主。近三年，公司经营活动现金流出年均复合增长17.77%，2019年为11.92亿元，主要为设计咨询业务支付的现金及支付职工薪酬。2017—2019年，公司经营活动现金流量净额逐渐转为净流入，分别为-0.06亿元、-0.41亿元和2.92亿元。从收入实现质量指标看，近三年公司现金收入比波动下降，分别为81.89%、64.88%和78.68%，业务收现质量一般。

公司投资活动现金流方面，在2017—2019年投资活动现金流量净额持续为负且有扩大趋势，2019年为-5.03亿元。2017年公司投资活动现金流规模较小；2019年公司收回投资收到的现金为12.22亿元，系收回理财资金；投资支付现金为13.81亿元，主要系购买银行理财及自营建设的白沙三期工程（总投资0.91亿元，已投资0.78亿元，计划建成后自用及对外出租）基建支出、参股辽宁省交通设计院等投资支出所致。

近三年公司筹资活动现金流入量年均复合下降10.77%，2019年为6.03亿元，全部都为取得借款收到的现金。2017年，公司通过上市吸收投资6.97亿元。近三年，公司筹资活动现金流出年均复合增长246.31%，以偿债资金及分配股利、利润或偿付利息支付的现金为主。2017—2019年，公司筹资活动现金流量净额分

别 7.07 亿元、1.55 亿元和 0.02 亿元，持续净流入但规模逐渐缩小。

2020 年 1—3 月，公司经营活动主要以设计咨询业务收支和支付职工薪酬为主；经营活动现金流量净额-1.24 亿元。公司现金收入比为 90.13%。公司投资活动现金流量净额为 0.31 亿元，主要包括收回结构性存款理财 2.65 亿元、购买银行结构性存款、中睿致远子公司投资款 100 万元等 2.17 亿元。公司筹资活动现金流主要为取得借款（1.50 亿元）和偿还债务（1.70 亿元）支付的现金，公司筹资活动现金流量净额-0.26 亿元。

6. 偿债能力

公司整体债务负担轻，短期偿债能力强，长期偿债能力很强，间接融资渠道较为通畅。整体看，公司偿债能力很强。

从短期偿债能力看，2017—2019 年，公司速动比率、流动比率波动中有所下降，截至 2019 年底为 198.19% 和 231.83%。2017—2019 年，公司经营现金流动负债比分别为 -0.90%、-2.52% 和 21.50%。2020 年 3 月底，公司现金类资产为短期债务的 7.45 倍，流动比率和速动比率分别上升至 241.16% 和 205.85%。整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力看，2017—2019 年公司 EBITDA 逐年增加，分别为 2.96 亿元、3.82 亿元和 3.95 亿元，公司 EBITDA 以利润总额为主，三年的利润总额分别占 EBITDA 的 80% 以上。公司全部债务/EBITDA 倍数分别为 0.70 倍、1.13 倍和 1.42 倍；EBITDA 利息倍数分别为 31.69 倍、33.50 倍和 13.63 倍。总体看，公司长期偿债能力很强。

截至 2020 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2020 年 3 月底，公司获得的各银行授信总额为 34.00 亿元，尚未使用额度为 28.86 亿元，间接融资渠道较通畅。

7. 母公司财务情况

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债国际。

2017—2019 年，母公司资产总额快速增长，年均复合增长 23.17%，截至 2019 年底，母公司资产总额 34.17 亿元（占合并口径的 82.64%），较上年底增长 2.93%。构成上以流动资产为主。其中应收账款年均复合增长 34.82%，其他应收款年均复合增长 5.28%，截至 2019 年底分别为 11.74 亿元和 0.87 亿元。

2017—2019 年，母公司所有者权益总额年均复合增长 19.36%，截至 2019 年底，母公司所有者权益总额 21.32 亿元（占合并口径的 94.00%），较上年底增长 5.93%。其中资本公积和未分配利润分别为 11.75 亿元和 7.09 亿元。2017—2019 年，母公司负债总额年均复合增长 30.38%，截至 2019 年底，母公司负债总额 12.86 亿元，以流动负债为主，其中应付账款和其他应付款分别为 3.22 亿元和 0.89 亿元。

2017—2019 年，母公司营业收入年均复合增长 14.34%，2019 年，母公司实现营业收入 10.12 亿元（占合并口径的 64.09%），利润总额 2.51 亿元。

近三年，母公司经营活动现金流量净额分别为 -0.20 亿元、-0.47 亿元和 2.67 亿元；投资活动现金流量持续流出，分别为 -0.82 亿元、-2.71 亿元和 -5.10 亿元；筹资活动现金流量净额持续下降，分别为 7.15 亿元、1.51 亿元和 0.04 亿元。

十、本期中期票据偿债能力分析

本期中期票据对公司现有债务规模影响很大。公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力好。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据发行最高规模为 3.00 亿元，相当于公司 2019 年底长期债务的 64.59%，全部债务的 53.55%，对公司现有债务规模影响很大。

2019 年底，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分别为

45.14%、19.81%和17.00%，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，上述指标将分别升至48.85%、27.50%和25.21%，公司债务负担加重。考虑到本期中期票据募集资金将部分用于偿还本息债务，公司实际债务负担指标将低于上述测算值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2017—2019 年，公司 EBITDA 分别为本期中期票据发行最高金额的 0.97 倍、1.24 倍和 1.32 倍，EBITDA 对本期中期票据的保障能力尚可。2017—2019 年，公司经营活动现金流入量分别为本期中期票据发行最高规模的 2.84 倍、2.80 倍和 4.95 倍。2017—2018 年，公司经营活动现金流量净额对待偿还本金无保障能力。总体来看，经营活动现金流入量对待偿还本金保障程度好。

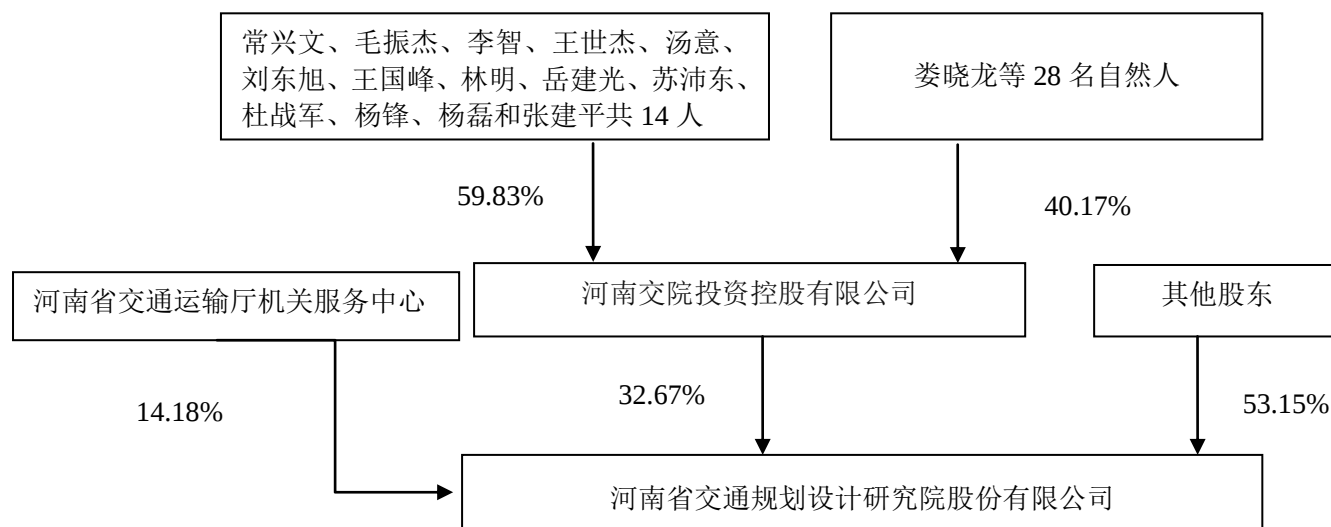
十一、 结论

公司是河南省交通工程设计咨询行业的上市企业，交通设计资质较齐全，技术研发能力较强，在河南省内行业地位突出。近年来，公司营业收入持续增长、业务毛利水平较高。

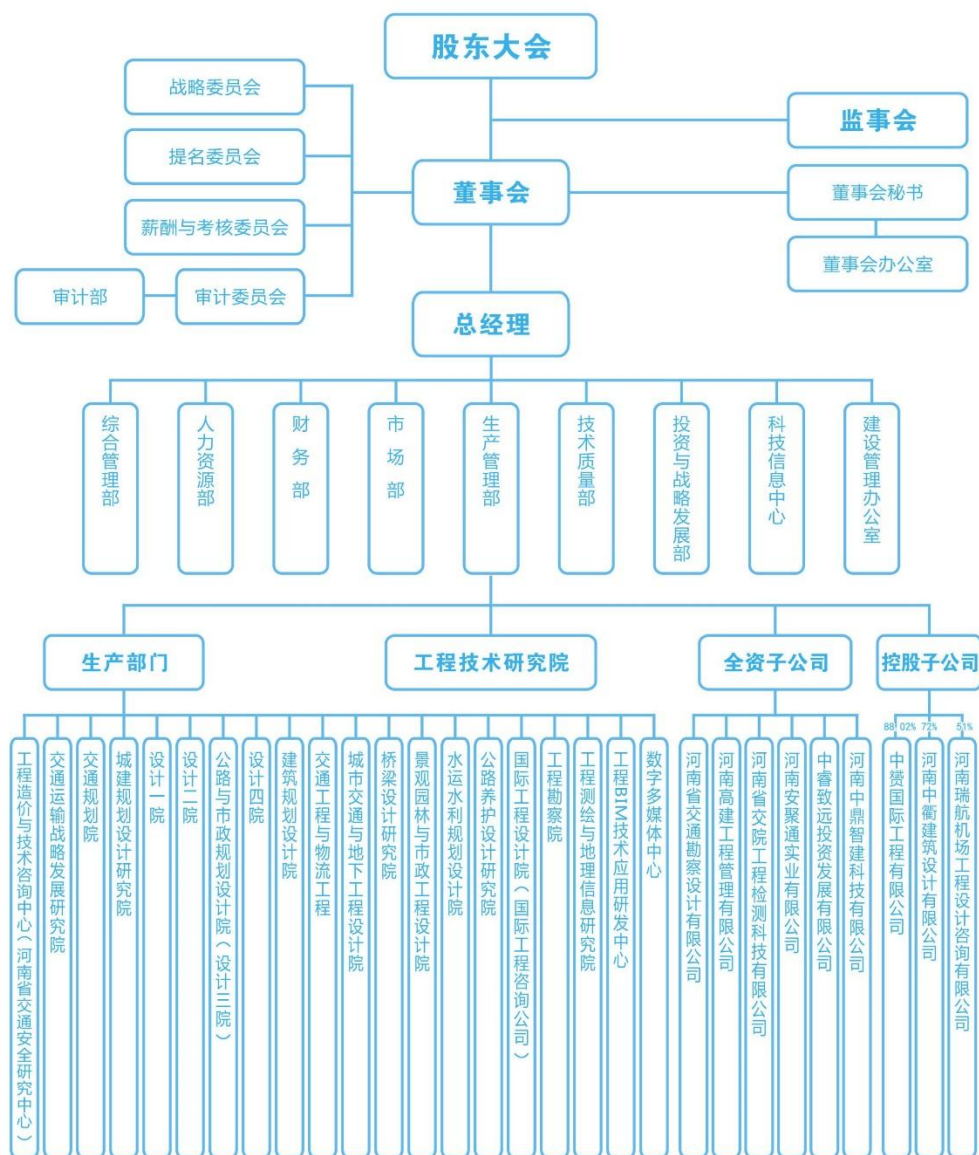
公司并购中赉国际后，资产规模增长较快；公司负债以应付类款项为主，有息债务负担轻。目前，公司短期偿债能力强，长期偿债能力很强，间接融资渠道较为通畅。公司项目储备较充足，中赉国际与公司的业务形成互补与延伸。同时，河南省公路建设需求较大，将对公司主营业务形成良好支撑。本期中期票据的发行对公司现有债务影响很大，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力好。

基于对公司主体长期信用状况及本期中期票据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，本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

附件 1—1 截至 2020 年 3 月底公司股权结构



附件 1—2 截至 2020 年 3 月底公司组织结构图



附件 1—3 截至 2020 年 3 月底公司主要子公司情况

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	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	--	通过设立方式取得
河南省交院工程检测科技有限公司	河南省	郑州市	道路试验检测	100.00	--	通过设立方式取得
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	--	非同一控制下企业合并取得
河南安聚通实业有限公司	河南省	郑州市	物业管理	100.00	--	通过设立方式取得
河南中衢建筑设计有限公司	河南省	郑州市	建筑设计	72.00	--	通过设立方式取得
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	--	通过设立方式取得
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	--	通过设立方式取得
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取得
河南中鼎智建科技有限公司	河南省	新乡市	钢结构件、波形腹板、桥梁钢混结构、混凝土构件制作、安装及相应的工程设计；公路及桥梁工程设备制造、销售和租赁；工程检测设备生产、销售；公路工程、桥梁钢结构工程、装配式建筑工程施工	100.00	--	通过设立方式取得

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	8.67	7.63	7.69	6.35
资产总额(亿元)	23.87	40.60	41.35	40.27
所有者权益(亿元)	15.36	21.77	22.68	22.82
短期债务(亿元)	0.41	2.30	0.96	0.85
长期债务(亿元)	1.68	2.00	4.65	4.45
全部债务(亿元)	2.09	4.30	5.60	5.30
营业收入(亿元)	9.35	11.38	15.79	2.38
利润总额(亿元)	2.74	3.50	3.22	0.44
EBITDA(亿元)	2.96	3.82	3.95	--
经营性净现金流(亿元)	-0.06	-0.41	2.92	-1.24
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.65	0.98	0.96	--
存货周转次数(次)	1.99	1.45	1.83	--
总资产周转次数(次)	0.51	0.35	0.39	--
现金收入比(%)	81.89	64.88	78.68	90.13
营业利润率(%)	46.02	46.46	40.96	41.30
总资本收益率(%)	13.55	11.98	10.67	--
净资产收益率(%)	14.99	13.86	12.03	--
长期债务资本化比率(%)	9.86	8.41	17.00	16.32
全部债务资本化比率(%)	11.95	16.50	19.81	18.85
资产负债率(%)	35.67	46.38	45.14	43.33
流动比率(%)	288.98	195.59	231.83	241.16
速动比率(%)	248.20	162.43	198.19	205.85
经营现金流动负债比(%)	-0.90	-2.52	21.50	--
现金短期债务比(倍)	21.15	3.32	8.03	7.45
EBITDA 利息倍数(倍)	31.69	33.50	13.63	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.70	1.13	1.42	--

注：2020年1季度财务数据未经审计

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	8.21	6.61	6.51	5.42
资产总额(亿元)	22.53	33.20	34.17	32.87
所有者权益(亿元)	14.96	20.12	21.32	21.40
短期债务(亿元)	0.41	2.06	0.56	0.46
长期债务(亿元)	1.68	2.00	4.65	4.45
全部债务(亿元)	2.09	4.06	5.21	4.91
营业收入(亿元)	7.74	9.17	10.12	1.54
利润总额(亿元)	2.56	3.08	2.51	0.37
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-0.20	-0.47	2.67	-0.97
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.53	1.09	0.92	--
存货周转次数(次)	1.60	1.53	1.85	--
总资产周转次数(次)	0.45	0.33	0.30	--
现金收入比(%)	78.55	59.16	76.19	80.22
营业利润率(%)	50.56	49.70	46.90	48.15
总资本收益率(%)	13.08	11.20	8.16	--
净资产收益率(%)	14.52	13.21	10.15	--
长期债务资本化比率(%)	10.09	9.04	17.89	17.22
全部债务资本化比率(%)	12.23	16.77	19.64	18.66
资产负债率(%)	33.58	39.39	37.63	34.91
流动比率(%)	310.05	203.45	271.01	297.09
速动比率(%)	265.83	174.02	241.25	268.71
经营现金流动负债比(%)	-3.42	-4.26	32.52	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--

附件 4 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

附件 5-1 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 5-2 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 5-3 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

联合资信评估有限公司关于 河南省交通规划设计研究院股份有限公司 2020 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

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及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

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，联合资信将就该事项进行必要调查，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。

联合资信将指派专人及时与河南省交通规划设计研究院股份有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。