



华设设计集团股份有限公司

2023 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 3708 号

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级。
- 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2023 年 8 月 23 日





本次跟踪发行人及评级结果

华设计集团股份有限公司

本次跟踪债项及评级结果

“华设转债”

AA

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于华设计集团股份有限公司（以下简称“华设集团”或“公司”）跟踪期内在细分领域保持了较高的市场地位；业主结构优，项目质量较好以及盈利和经营获现能力处于行业较好水平，且债务负担轻，偿债压力小等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司股权结构分散且无实控人；业务多元化程度有待提升，2022 年承揽规模下降，后续承揽及经营业绩稳定性值得关注以及应收类款项规模大且账龄长，对公司营运资金形成占用，相关减值损失亦对利润总额形成侵蚀等因素对公司经营及整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，华设计集团股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：资本实力显著增强；经营及业务承揽规模大幅上升；盈利能力明显提升且具有可持续性。

可能触发评级下调因素：经营及业务承揽规模大幅下降；业务回款明显恶化；债务过度扩张且投资回报率未及预期。

正面

- 跟踪期内在细分领域保持了较高的市场地位
- 业主结构优，项目质量较好
- 盈利和经营获现能力处于行业较好水平，且债务负担轻，偿债压力小

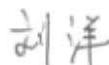
关注

- 股权结构分散且无实控人
- 业务多元化程度有待提升，2022 年承揽规模下降，后续承揽及经营业绩稳定性值得关注
- 应收类款项规模大且账龄长，对公司营运资金形成占用，相关减值损失亦对利润总额形成侵蚀

项目负责人：杜佩珊 pshdu@ccxi.com.cn

项目组成员：刘彦迪 ydliu@ccxi.com.cn

评级总监：



电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

华设集团（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3
总资产（亿元）	92.06	106.91	118.45	114.03
所有者权益合计（亿元）	34.51	39.87	44.83	45.93
总负债（亿元）	57.55	67.04	73.63	68.11
总债务（亿元）	2.62	3.56	3.54	4.60
营业总收入（亿元）	53.54	58.22	58.39	8.73
净利润（亿元）	6.05	6.37	7.10	0.96
EBIT（亿元）	7.14	7.57	8.23	--
EBITDA（亿元）	7.79	8.24	9.11	--
经营活动净现金流（亿元）	4.04	3.92	4.90	-2.03
营业毛利率(%)	32.98	31.86	36.95	31.83
总资产收益率(%)	7.75	7.61	7.31	--
EBIT 利润率(%)	13.33	13.01	14.10	--
资产负债率(%)	62.51	62.71	62.16	59.72
总资本化比率(%)	7.07	8.19	7.32	9.10
总债务/EBITDA(X)	0.34	0.43	0.39	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	50.43	43.51	60.16	--
FFO/总债务(X)	3.34	2.56	2.90	--

注：1、中诚信国际根据华设集团提供的其经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年度审计报告及未经审计的 2023 年度一季报整理，其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

同行业比较（2022 年数据）

公司名称	新签合同额 (亿元)	营业总收入 (亿元)	EBIT 利润率(%)	资产负债率 (%)	现金周转天数 (天)
中建交通	468.12	145.08	1.57	77.96	-10
中国华西	200.30	184.04	2.57	85.73	47
武汉电气化局	240.27	106.27	2.58	71.57	-41
华设集团	90.29	58.39	14.10	62.16	139

中诚信国际认为，与同行业公司相比，华设集团在勘察设计领域具有较强的竞争实力，客户结构和项目质量较优，但业务多元化程度有待提升，且对江苏省内市场有一定依赖度。因公司核心业务为勘察设计，盈利能力优于可比企业，且债务规模不大，杠杆比率很低，但公司资产中两金占比较高，且应收账款账龄相对较长，现金周转效率不高。

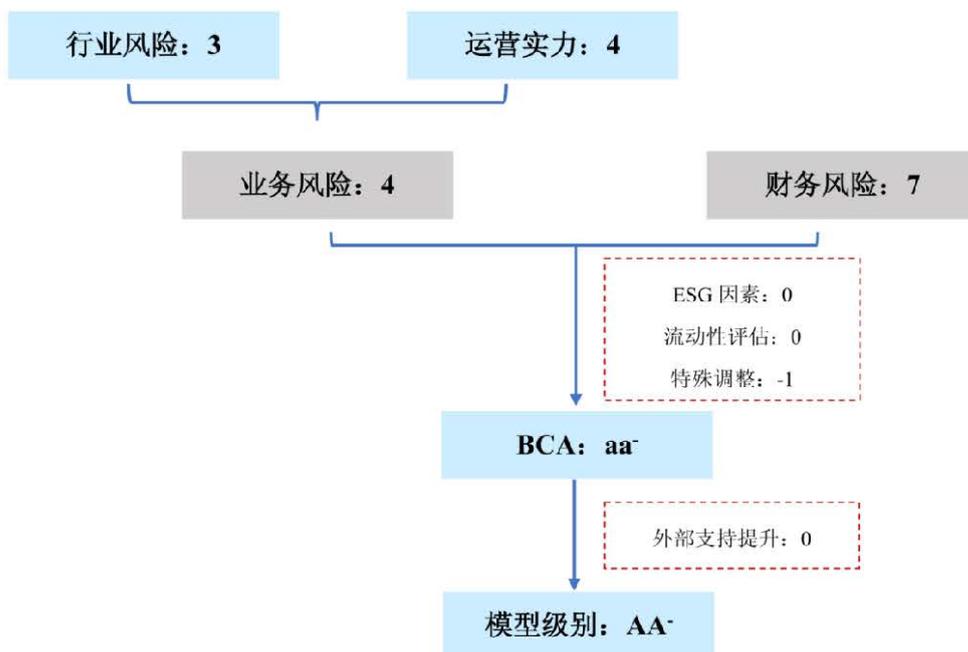
注：“中建交通”为“中建交通建设集团有限公司”简称，“中国华西”为“中国华西企业有限公司”简称，“武汉电气化局”为“中铁武汉电气化局集团有限公司”简称。

本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项评 级结果	上次评级时 间	发行金额 (亿元)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
华设转债	AA	AA	2022/09/20	4.00	4.00	2023/07/21~2029/07/21	回售条款、赎回条款、 向下修正条款

评级模型

华设计集团股份有限公司评级模型打分(2023_01)



方法论

中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000_2022_05

■ 业务风险：

华设集团属于建筑行业，中诚信国际对中国建筑行业风险评估为中等；跟踪期内华设集团在勘察设计行业保持了较高的市场地位，业主结构较优，但承揽规模有所下降，业务多元化程度有待提升，业务风险评估为中等。

■ 财务风险：

华设集团盈利能力较强，杠杆水平很低，凭借其内部流动性可对债务形成有效保障，且具有外部融资渠道，整体偿债压力不大，财务风险评估为极低。

■ 模型级别：

模型级别仅作为信用评级委员会评定最终信用等级的重要参考，模型级别与最终级别之间可能存在差异。

■ 个体信用状况（BCA）：

依据中诚信国际的评级模型，针对建筑设计类企业的特殊性对华设集团个体信用等级有调减，华设集团具有 aa 的个体基础信用等级，反映了其中等的业务风险和极低的财务风险。

■ 外部支持：

公司股权结构分散，无控股股东和实际控制人，外部支持不进行调整。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

表 1: 截至 2023 年 7 月 31 日公司募集资金使用情况

债项简称	募集资金（亿元）	已使用募集资金（亿元）	募集用途	募集用途是否变更
华设转债	4.00	0.00	投资华设创新中心项目及补充流动资金	未变更

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2023 年上半年中国经济仍处于复苏进程中，一季度开局良好，但二季度不及预期，特别是预期不稳下需求不足问题进一步凸显，持续复苏仍需要政策的支撑与呵护。

2023 年上半年中国经济持续复苏，GDP 同比增长 5.5%，两年复合同比增长 4%，产出缺口延续收窄，三次产业和三大需求增长贡献率总体回归至常态水平，物流货运及人员流动等社会秩序层面的修复已基本完成。其中，一季度经济开局良好 GDP 环比增长 2.2%，二季度复苏力度明显减弱 GDP 环比增长 0.8%。

中诚信国际认为，上半年经济复苏主要受服务业生产及消费的恢复性增长所拉动，但随着预期不稳下的需求不足问题进一步凸显，投资与消费的修复节奏在二季度出现放缓，叠加外需走弱下的出口下行，当前经济整体处在“弱复苏”区间。同时，经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，大国博弈与去全球化浪潮交织，外部环境严峻复杂；从增长动能看，需求不足对经济复苏的拖累有所加剧，且短期内较难逆转；从微观预期看，居民与企业信心偏弱，消费、投资的意愿与能力仍受制约；从债务压力看，宏观债务风险仍处于高位，经济运行中的庞氏融资占比抬升，加大经济金融脆弱性，尤其需要关注地方政府的结构性、区域性债务风险。从资产负债表看，居民收入、企业利润、政府财政的改善依然承压，资产负债表收缩的风险并未消除。

中诚信国际认为，当前经济运行已经进入修复关键期、风险高发期和发力窗口期，宏观经济政策将继续保持宽松取向，并注重加大政策有效性和精准性。财政政策继续“加力提效”，加大增量财政资金落地，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，发力带动全社会投资和促进消费。货币政策更加注重“精准有力”，积极配合财政政策落地见效，持续引导实体经济融资成本下行。此外，宏观经济政策或将加强总体统筹与预期引导，继续做好短期稳增长与中长期结构调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，下半年宏观经济或将筑底企稳并延续修复，2023 年全年 GDP 增速为 5.3%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年上半年宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10474?type=1>

近期关注

中诚信国际认为，经济稳增长政策基调下，预计 2023 年我国建筑业新签合同额和总产值仍将保持增长，但增速或将小幅回调；在房地产市场下行趋势尚未发生根本性改变的情况下，建筑企业商品房订单仍将承压；下游客户资金压力加大的背景下，建筑企业的垫资压力、工程回款风险以及计提相关减值情况仍值得关注。

按产值构成来看，房屋建筑业¹和土木工程建筑业产值占比分别约为 60%和 30%左右。从房建方面来看，2021 年下半年以来房地产行业流动性承压，市场信心不足、烂尾项目增多等不确定因素影响使得房地产市场复苏进程缓慢，对建筑业需求端贡献度有所弱化。且相关流动性风险进一步传导至建筑行业，加速了弱资质建筑企业出清。2022 年 7 月以来，“保交楼”、“金融 16 条”等房地产利好政策陆续出台，房地产行业政策环境得到阶段性改善，但市场调整仍在持续，短期内行业下行趋势很难发生根本性改变，大部分房企的拿地和新开工意愿仍较低，预计建筑企业商品房项目新签合同额的增长仍将承压。

从基础设施建设来看，2022 年我国稳增长政策持续发力，专项债发行规模扩大和进度前置，加之适度超前开展的基础设施建设，共同带动基建投资同比大幅增长。**中诚信国际认为**，我国基础设施虽然总量全球领先，但人均不足问题依旧突出，且基建结构分布不均衡，以长三角、粤港澳大湾区、京津冀、成渝等国家战略城市群区域为核心的城际轨道交通网建设以及城市内部各地之间的信息基础设施和各类公共设施建设仍存在较大结构性投资机会。**但需要关注的是**，房地产行业下行导致地方政府土地出让金收入下降，加之严控隐性债务等要求，地方政府资金压力加大，2022 年以来已陆续有部分省市地方政府平台公司出现非标和商票违约等现象，亦存在部分建筑企业在财政实力相对较弱地区的工程款结算和回款进度延后的情况。

整体来看，房地产行业下行对建筑业需求形成一定冲击，2022 年建筑业总产值增速有所下降；2023 年上半年，建筑业总产值 13.23 万亿元，同比增长 2.54%，增速同比下降 5 个百分点。考虑到房地产需求和投资端依旧疲软，预计 2023 年建筑企业房建新签合同额增速仍将呈下降态势。同时，房企融资端压力依然较大，加之部分地方政府资金紧张导致建筑企业项目回款压力持续增加，建筑企业的垫资压力、工程回款风险以及计提相关减值情况仍值得关注。

详见《中国建筑行业展望，2023 年 2 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9736?type=1>

中诚信国际认为，跟踪期内华设集团在勘察设计领域保持了较高的市场地位，业主结构优，项目质量整体较好；但新签合同额有所收缩，对收入保障程度一般，且业务多元化程度有待提升，后续承揽情况值得关注。

公司保持了在国内勘察设计领域较高的市场地位，综合竞争实力较强。

2022 年以来公司仍聚焦交通与城市的现代化建设与运营，是国内唯一同时具备公路、铁路、水运、航空和管道设计能力的企业，在国内勘察设计领域具有较高的市场地位，在 2022 年 ENR“全球工程设计公司 150 强”中位列第 49 名，较上年上升 3 名。同时，在勘察设计的带动下，公司亦开展工程总承包业务，目前主要在长三角以及粤港澳大湾区等区域开拓市场，重点聚焦路桥、

¹ 房屋建筑业主要包括住宅、厂房和商品及服务用房等的建设；土木工程建筑业中主要包括公路、铁路和水利等的建设。

建筑景观、智慧交通、智慧公交、生态环保等领域，在细分领域综合竞争实力较强。

跟踪期内，公司新签合同额及其对营业总收入保障倍数均同比下降；业主资质整体较优，但需对相关款项的账期和回收情况保持关注。

公司倾向于政府投资类项目的承揽，2022 年随着部分地方政府及国企业主资金压力加大，公司在跟踪的部分大项目招标进度有所滞后，加之加强项目筛选，当年新签合同额同比收缩，对营业总收入的保障倍数亦有所下降。截至 2023 年 3 月末，公司在手项目合同额为 157.92 亿元，项目储备可为业务发展提供一定支撑。

公司在手项目以勘察设计为主，主要客户为政府部门及下属基础设施投资管理公司，跟踪期内政府类业主新签合同额占比进一步提升，业主资质整体较优。**中诚信国际认为**，政府类业主发生大额坏账的可能性相对较小，同时公司亦建立了对客户资金计划或财务状况持续跟踪的相关机制，但由于项目实施周期长和结算进度慢等因素，易造成合同资产及应收账款的积压，仍需对其款项回收情况保持关注。此外，除了传统勘察设计业务，公司亦以 EPC 模式承揽项目，但该类模式项目金额大、对资金实力要求较高，且项目风险相对较大，为控制风险，2022 年以来公司该类模式项目承揽金额有所下降。

表 2：近年来公司大项目承揽情况（亿元、X、%）

	2020	2021	2022	2023.1-3
新签合同额	102.54	106.87	90.29	12.70
营业总收入	53.54	58.22	58.39	8.73
新签合同额/营业总收入	1.92	1.84	1.55	1.45
政府类业主占比	93.81	92.13	95.90	96.61
EPC 项目新签合同额	32.53	34.59	22.69	0.71

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司勘察设计领域资质齐备且等级高，在该领域技术优势突出且奖项积累丰富。

跟踪期内，公司综合甲级资质种类未发生变化。截至 2023 年 3 月末，公司拥有工程设计综合甲级和工程勘察综合甲级资质、工程咨询甲级综合资信证书、城乡规划编制甲级资质、测绘甲级资质等各类资质，为全国为数不多的具有“三综一甲”资质资源的设计院之一，设计相关资质齐全且等级高。

公司在勘察设计领域技术优势突出，2022 年公司研发投入 3.14 亿元，同比增长 23.64%。截至 2022 年末，公司拥有共计 18 个部、省级科技平台，包括 1 个国家级博士后科研工作站、3 个交通运输行业研发中心、1 个省级重点实验室，覆盖了交通规划、设计、建设、养护全产业链；先后组织参与了 10 项国家标准、37 项行业标准，62 项地方标准的编制工作，是省级设计院中参与编写国家和行业标准较多的企业之一。此外，截至 2022 年末，公司先后荣获科学技术奖 277 项，设计和咨询成果奖 913 项，其中中国土木工程詹天佑奖 8 项，奖项积累丰富。

公司业务多元化程度有待提升；受在跟踪的大项目启动滞后影响，来自长三角的新签合同额同比下降，但占比仍处于较高水平。

从业务构成来看，以交通领域为主的工程设计业务是公司的传统核心主业，跟踪期内，勘察设计

业务新签合同额占比仍在 45%以上。截至 2023 年 3 月末，公司勘察设计类项目在手合同额为 94.51 亿元，占当期末项目储备的比重约为 60%。考虑到公司作为设计类企业牵头的 EPC 项目合同额按全额纳入统计口径，由于设计类业务占总包合同额的比重相对不高，若剔除上述因素，2022 年公司权益口径勘察设计类业务占新签合同额比重约在 64%以上，多元化程度有待提升。

表 3：近年来公司新签合同额业务构成（亿元）

新签合同金额	2020	2021	2022	2023.1~3
勘察设计	48.33	51.46	48.58	8.71
规划研究	12.72	11.41	8.77	0.52
试验检测	6.02	5.53	6.53	1.45
工程管理	3.29	2.99	2.53	0.12
工程承包	31.82	32.70	18.22	0.75
其他	0.37	2.78	5.66	1.14
合计	102.54	106.87	90.29	12.70

注：其他业务主要包括系统集成、软件开发、培训和材料销售等；因四舍五入原因部分合计数与分项数加总存在差异；公司在对新签合同额按业务类型划分时，将可明确区分设计和施工部分的工程总承包项目进行拆分统计，在按区域划分时未进行拆分导致工程承包新签合同额口径存在差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

区域布局方面，公司建立了长三角、华北、西北、华南、西南五大区域事业部，覆盖全国 31 个省（区）市。依托江苏省内市场竞争优势，公司在长三角区域新签合同额占比较高，但受在跟踪的大项目启动滞后影响，2022 年长三角区域的新签合同额有所下降。对江苏省外市场，公司主要聚焦重点区域、重点客户，其中重点区域和重点客户新签合同额占省外新签合同额比重超 50%。

表 4：近年来公司新签合同额区域构成（亿元）

业务区域	2020	2021	2022	2023.1~3
工程咨询类	70.01	72.28	67.59	11.99
长三角	40.21	45.91	39.36	6.78
华北	5.94	5.26	5.81	1.22
华南	8.43	8.75	10.72	1.01
西南	6.53	4.40	3.65	0.53
西北	8.17	6.98	7.04	0.67
其他	0.73	0.98	1.01	1.78
工程承包类	32.53	34.59	22.69	0.71
长三角	28.09	25.08	14.56	0.00
华南	1.54	0.92	0.02	0.00
华北	1.66	1.51	0.35	0.22
西南	0.00	0.23	3.18	0.11
西北	0.50	4.91	0.00	0.00
其他	0.73	1.94	4.59	0.41
合计	102.54	106.87	90.29	12.70

注：因四舍五入原因部分合计数与分项数加总存在差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内华设集团保持了较好的盈利能力，财务杠杆很低且经营获现能力较强，偿债压力不大；但以应收工程款为主的合同资产和应收账款规模较大且账龄偏长，公司减值政策相对谨慎，减值损失对利润造成一定侵蚀，后续回收情况仍值得关注。

2022 年公司营业总收入略有增加，以经营性业务利润为主的利润结构较优，整体盈利能力处于行业较好水平，但减值损失对利润造成一定侵蚀。

2022 年公司营业总收入略有增加，结构变化不大，仍主要来源于勘察设计业务，且营业毛利率处于建筑行业较高水平。2023 年 1~3 月，公司营业总收入同比下降 4.83%，营业毛利率同比上升 0.74 个百分点。

表 5：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2020		2021		2022		2023.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
勘察设计	32.06	34.06	36.58	34.94	37.48	40.82	4.73	33.95
规划研究	9.58	42.56	7.36	36.91	7.11	42.49	1.44	44.05
试验检测	3.85	32.40	3.69	22.58	3.79	30.70	0.90	24.36
工程管理	1.71	23.85	1.78	12.76	2.06	27.63	0.43	15.10
工程承包	5.78	14.48	6.97	21.81	6.96	17.52	0.98	10.55
其他	0.56	--	1.84	--	0.99	--	0.25	--
营业总收入/营业毛利率	53.54	32.98	58.22	31.86	58.39	36.95	8.73	31.83

注：因四舍五入原因部分合计数与分项数加总存在差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2022 年公司管理费用增加明显，一方面系跟踪期内管理成本上升和新增股权激励成本，另一方面系公司将下属事业部部分原计入成本的支纳入管理费用核算。此外，因公司债务规模较小，购买存款类产品的利息收入多于利息支出，近年来财务费用持续为负。整体来看，跟踪期内公司期间费用率上升较多。

跟踪期内公司经营性业务利润进一步增加，利润结构较优，但按预期信用损失率计提的资产和信用减值损失对利润造成一定侵蚀，整体来看公司减值政策相对较为谨慎，盈利能力处于较好水平。2023 年 1~3 月，公司利润总额同比增长 4.69%。

表 6：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2020	2021	2022	2023.1~3
销售费用	2.43	2.51	2.62	0.44
管理费用	3.38	3.63	5.33	0.89
研发费用	2.25	2.54	3.14	0.47
财务费用	-0.02	-0.01	-0.05	-0.03
期间费用率	15.01	14.87	18.90	20.32
经营性业务利润	9.52	9.87	10.53	1.08
资产减值损失	0.69	1.07	1.42	-0.17
信用减值损失	2.10	1.56	1.12	0.11
利润总额	6.98	7.37	8.18	1.12
EBIT	7.14	7.57	8.23	--
EBIT 利润率	13.33	13.01	14.10	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司资产及权益规模均逐年增长；财务杠杆很低，债务负担轻；但应收类款项规模大且账龄较长，仍需对其回收情况保持关注。

跟踪期内，公司资产规模进一步增长。以货币资金、应收账款和合同资产等为主的流动资产占比仍较高，符合其以勘察设计为主的业务模式。具体来看，公司货币资金变化不大，2023 年 3 月末非受限货币资金为 15.86 亿元，受限比例不高；受业主财力趋弱影响，部分项目回款速度变慢，应收账款和合同资产等应收类款项进一步增长，且账龄相对较长，对公司营运资金形成占用，虽

单项坏账计提金额很小，但仍需对相关款项的回收情况保持关注。2023 年 3 月末，公司资产规模和结构变化不大。

公司负债仍主要以应付账款、应付职工薪酬和合同负债等经营性负债为主。由于应付供应商款项与业主支付公司款项进度保持一致，2022 年末应付账款进一步上升。应付职工薪酬金额较大，主要系薪资结构中绩效、年终奖金占比较高。公司有息债务以短期银行信用借款为主，规模很小。

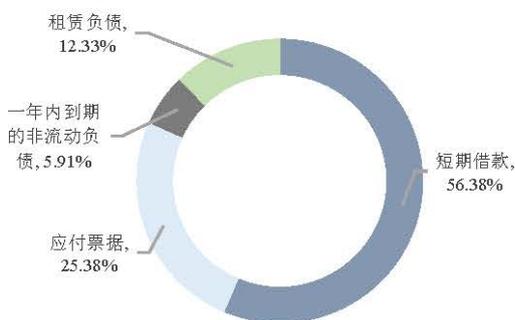
所有者权益方面，根据公司分红政策，公司每年向股东现金分配的股利不少于当年度实现的可分配利润的 30%²，分红政策较为稳健。受益于留存收益的累积，2022 年末所有者权益持续增长。此外，2022 年末股本增加主要系公司进行第二期限限制性股票激励计划所致³。财务杠杆方面，跟踪内公司债务规模仍较小，财务杠杆显著低于行业均值。

表 7: 近年来公司资产质量相关指标 (亿元、%)

	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	15.56	17.09	17.26	16.17
应收账款	29.70	37.93	40.08	38.19
存货	4.59	3.75	3.12	3.00
合同资产	25.64	29.03	36.17	34.60
流动资产	80.19	93.29	102.75	98.46
总资产	92.06	106.91	118.45	114.03
应付账款	25.93	31.57	36.02	33.87
应付职工薪酬	13.15	14.46	15.31	11.10
合同负债	10.20	10.82	10.78	11.85
总负债	57.55	67.04	73.63	68.11
短期借款	2.32	3.03	2.04	2.59
短期债务/总债务	100.00	93.40	82.62	87.67
总债务	2.62	3.56	3.54	4.60
股本	5.57	6.69	6.84	6.84
未分配利润	20.41	24.70	29.15	30.10
所有者权益合计	34.51	39.87	44.83	45.93
资产负债率	62.51	62.71	62.16	59.72
总资本化比率	7.07	8.19	7.32	9.10

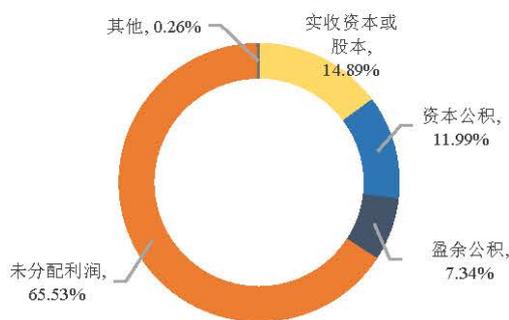
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 1: 截至 2023 年 3 月末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 2: 截至 2023 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

² 公司 2020 年-2022 年现金分红占归母净利润的比率分别为 31.24%、30.24%和 30.42%。

³ 2021 年 12 月 28 日，公司分别召开了第四届董事会第十五次会议和第四届监事会第十二次会议，审议通过了《关于向公司第二期限限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票的议案》，确定以 2021 年 12 月 28 日作为授予日，向符合条件的 43 名激励对象授予 1,516 万股限制性股票。2022 年 1 月 20 日，中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成对公司激励计划授予股份的审核与登记，公司总股本由 668,620,952 股增加至 683,780,952 股。

跟踪期内，公司保持了较好的经营获现水平，投、融资资金需求不大；偿债指标处于行业很好水平，偿债压力不大。

2022 年公司保持了较好的经营获现水平，可完全覆盖当期投资支出，融资需求不大，且当年增加了对银行借款的偿付及分红的支付，筹资活动净现金流出进一步增加。2023 年一季度，受建筑行业季节性付款以及公司需在年初支付较大规模的职工薪酬影响，经营性现金流呈大幅净流出态势。

偿债能力指标方面，公司债务规模很小，跟踪期内各项偿债指标均处于行业很好水平，偿债压力不大。

表 8：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2020	2021	2022	2023.1~3
经营活动净现金流	4.04	3.92	4.90	-2.03
投资活动净现金流	-0.96	-1.34	-1.84	0.12
筹资活动净现金流	-2.62	-0.98	-2.92	0.55
非受限货币资金/短期债务	5.83	5.08	5.82	4.01
总债务/EBITDA	0.34	0.43	0.39	--
EBITDA 利息覆盖倍数	50.43	43.51	60.16	--
FFO/总债务	3.34	2.56	2.90	--

注：2023 年 3 月末未调整非受限货币资金。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2023 年 3 月末，公司受限资产合计为 0.31 亿元，占当期末总资产的 0.27%。受限资产为以保函保证金、银行承兑汇票保证金和诉讼冻结资金为主的货币资金。

截至 2023 年 3 月末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼；亦无对外担保。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2020 年~2023 年 5 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

预测与假设⁴

假设

- 2023 年，华设集团新签合同额将有所增长。
- 2023 年，随着可转债的发行，华设集团债务规模有所上升。
- 2023 年，华设集团继续保持较为稳健的财务政策。

预测

表 9：预测情况表

重要指标	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
总资本化比率（%）	8.19	7.32	12.00~13.50

⁴ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

总债务/EBITDA(X)	0.43	0.39	0.70~0.80
---------------	------	------	-----------

资料来源：中诚信国际预测

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，华设集团流动性很强，未来一年流动性来源对流动性需求可形成有效覆盖。

公司保持了较好的经营获现能力，合并口径现金及等价物储备较为充足，受限比例很小。截至 2023 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 47.82 亿元，其中尚未使用额度为 36.30 亿元，具备一定的备用流动性。同时，公司为 A 股上市公司，具有股权融资渠道。此外，2023 年公司成功发行可转债，认购倍数和利率处于较好水平。

公司资金流出主要用于项目垫资、环保、研发等投入以及债务的还本付息、股利分配等。近年来公司年度资本开支整体规模不大。目前公司在建项目主要为可转债募投项目，预计 2023 年公司投资支出将随之增加。此外，2020~2022 年，公司年度分配股利、利润或偿付利息支付的现金支出约为 2 亿元。但相较于资金流出规模，公司货币资金较为充裕，流动性很强，未来一年流动性来源对流动性需求可形成有效覆盖。

表 10：截至 2023 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

合并口径债务	
一年内到期的债务	4.03
短期借款	2.59
应付票据	1.17
一年内到期的非流动负债	0.27
一年以上到期的债务	0.57
租赁负债	0.57
合计	4.60

资料来源：公司财报，中诚信国际整理

ESG 分析⁵

中诚信国际认为，公司严格质量控制要求，并积极履行社会责任；公司治理结构和内控制度较为完善，但股权结构分散，无控股股东和实际控制人，需关注公司股权结构对其管理决策和经营稳定性的影响。目前 ESG 综合表现水平中等，潜在 ESG 风险一般。

环境方面，公司作为建筑企业，在业务开展中需对质量及安全问题进行严格把控。公司按照 ISO9001 质量管理体系等标准执行，目前可对生产过程、产品质量、环境保护、职工职业健康及安全风险方面进行全面管控，近年来未发生重大的安全、环保等事故。

社会方面，公司积极响应国家号召，致力于发展乡村振兴、数字经济、绿色环保等业务，积极履行社会责任；2022 年公司承接此类合同额已突破 10 亿元，其中村镇生活污水治理类项目 53,145 万元，农村公路类项目 8,058 元，农田水利类项目 13,548 万元。

公司治理方面，截至 2023 年 3 月末，公司董事会由 9 名董事组成，其中独立董事 3 名，董事长

⁵ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

1 名。监事会由 3 人构成，设主席 1 人，对公司财务和董事、高管执行公司职务的行为进行监督。跟踪期内，公司部分董事、高管和监事发生变动，系正常换届，相关人事变动对公司治理结构和日常经营活动均未产生实质影响。**中诚信国际注意到**，自上市以来，公司高管持股比例较为稳定，董事及高级管理人员多由内部培养、晋升，公司的控制和管理整体较为有序，但公司股权结构分散，无控股股东和实际控制人，仍需关注股权变更、主要股东意见分歧等对公司管理决策和经营稳定性等方面造成的影响。资金管理方面，公司按月组织资金计划填报，依权限批准后执行。公司业务主要集中于母公司层面，通过收支条线对分子公司资金进行管控，未设置资金归集计划。公司战略方面，在高质量发展的背景下，公司不单纯追求规模上的扩张，以“成为交通发展与城市建设的顶尖技术服务商”为愿景，积极推进创新引领的“数字化、平台化、产业化、国际化”高质量发展道路，并稳定工程咨询主业，提高效益效率，拓展新型产业方向，打造“第二增长曲线”，力争通过三年的努力，打造以创新为引领、市场为导向的高质量发展的上市企业。

特殊事项

勘察设计类企业对资金实力及垫资等要求较施工类企业小，且公司无并表投融资项目，因此债务规模较之施工类企业偏低；同时，勘察设计类业务盈利性普遍更强，考虑到行业特性以及与建筑类企业的可比性，中诚信国际对勘察设计类建筑企业统一进行了特殊事项调整。

同行业比较

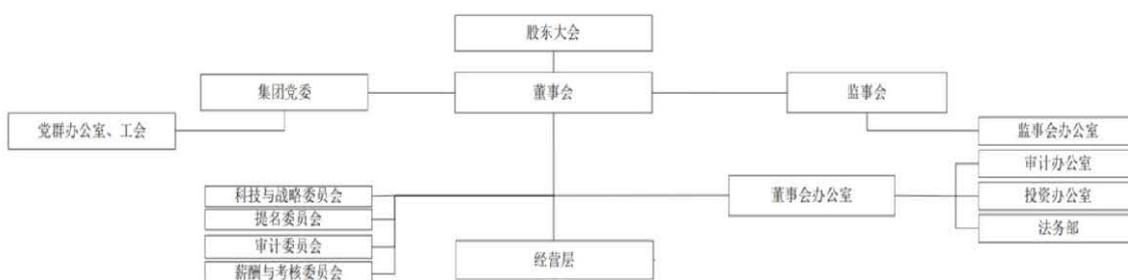
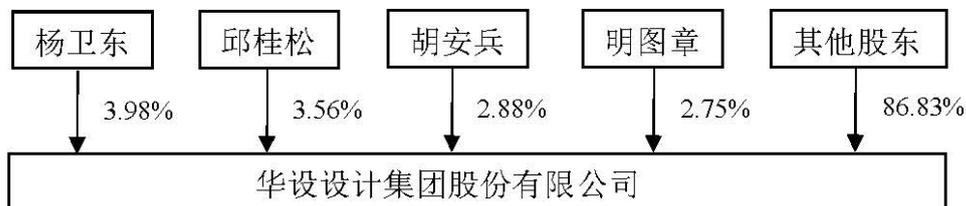
中诚信国际选取了中建交通建设集团有限公司、中国华西企业有限公司和中铁武汉电气化局集团有限公司作为华设集团的可比公司，上述公司均为建筑行业相同梯队企业。

中诚信国际认为，与同行业企业相比，华设集团在勘察设计领域具有较强的竞争实力，客户结构和项目质量较优，但业务多元化程度有待提高，且对江苏省内市场有一定依赖度。因公司核心业务为勘察设计，盈利能力优于同行业企业，且债务规模不大，杠杆比率很低，但公司资产中两金占比较高，且应收账款账龄相对较长，现金周转效率不高。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持华设计集团股份有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“华设转债”的信用等级为 **AA**。

附一：华设计集团股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：华设计集团股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	155,626.22	170,922.40	172,610.37	161,669.12
应收账款	297,039.29	379,286.55	400,795.10	381,941.40
其他应收款	21,343.24	22,607.51	23,207.44	22,408.82
存货	45,870.68	37,520.21	31,216.37	30,043.84
长期投资	33,174.37	45,607.16	57,256.16	57,664.60
固定资产	38,728.95	37,496.07	35,844.38	35,349.94
在建工程	--	--	--	27.01
无形资产	4,620.75	4,509.26	6,653.37	6,536.74
资产总计	920,615.11	1,069,094.32	1,184,516.14	1,140,349.23
其他应付款	17,353.55	19,602.52	29,248.54	26,871.67
短期债务	26,235.88	33,230.98	29,252.84	40,315.06
长期债务	0.00	2,348.46	6,151.80	5,668.24
总债务	26,235.88	35,579.44	35,404.63	45,983.30
净债务	-126,624.29	-133,276.72	-134,856.76	-115,685.82
负债合计	575,504.63	670,390.19	736,263.21	681,068.79
所有者权益合计	345,110.47	398,704.14	448,252.93	459,280.44
利息支出	1,544.95	1,893.50	1,514.00	--
营业总收入	535,380.35	582,196.48	583,892.73	87,271.67
经营性业务利润	95,181.72	98,692.60	105,271.53	10,759.20
投资收益	2,550.29	1,522.42	962.69	-62.81
净利润	60,458.14	63,653.13	70,969.26	9,593.54
EBIT	71,387.27	75,746.48	82,344.96	--
EBITDA	77,905.59	82,380.09	91,088.56	--
经营活动产生现金净流量	40,420.99	39,205.53	48,953.36	-20,313.26
投资活动产生现金净流量	-9,597.59	-13,439.30	-18,371.02	1,156.24
筹资活动产生现金净流量	-26,179.25	-9,764.76	-29,197.20	5,477.32
财务指标	2020	2021	2022	2023.3
营业毛利率(%)	32.98	31.86	36.95	31.83
期间费用率(%)	15.01	14.87	18.90	20.32
EBIT 利润率(%)	13.33	13.01	14.10	--
总资产收益率(%)	7.75	7.61	7.31	--
流动比率(X)	1.40	1.40	1.41	1.46
速动比率(X)	1.32	1.34	1.37	1.42
存货周转率(X)	7.82	9.51	10.71	7.77*
应收账款周转率(X)	1.80	1.72	1.50	0.89*
资产负债率(%)	62.51	62.71	62.16	59.72
总资本化比率(%)	7.07	8.19	7.32	9.10
短期债务/总债务(%)	100.00	93.40	82.62	87.67
经调整的经营产生的现金流量净额/总债务(X)	1.48	1.05	1.34	--
经调整的经营产生的现金流量净额/短期债务(X)	1.48	1.12	1.62	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	26.16	20.71	32.33	--
总债务/EBITDA(X)	0.34	0.43	0.39	--
EBITDA/短期债务(X)	2.97	2.48	3.11	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	50.43	43.51	60.16	--
EBIT 利息保障倍数(X)	46.21	40.00	54.39	--
FFO/总债务(X)	3.34	2.56	2.90	--

注：1、2023 年一季报未经审计；2、带*指标已经年化处理；3、“--”表示数据不可得或数据不可比。

附三：基本财务指标计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
经营效率	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额 (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
现金流	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出
	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn