



南京市测绘勘察研究院股份有限公司

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 0666 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、终止评级等。
- 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 6 月 21 日

本次跟踪发行人及评级结果	南京市测绘勘察研究院股份有限公司	A ⁺ /稳定
--------------	------------------	--------------------

本次跟踪债项及评级结果	“测绘转债”	A ⁺
-------------	--------	----------------

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于南京市测绘勘察研究院股份有限公司（以下简称“测绘股份”或“公司”）在江苏省内地理信息产业细分领域市场地位突出，跟踪期内市场排名进一步提升；省外项目拓展取得一定成效，新签合同额同比增长，以及整体业主资质较优等方面的优势。同时中诚信国际也关注到公司项目承揽稳定性和在手项目回款及时性；现金周转效率较慢，且经营获现能力有所弱化；控股股东质押资金用途及实控人其他板块业务经营情况，以及首次公开发行和可转债募集资金使用情况和募投项目进展等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，南京市测绘勘察研究院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持续大幅上升；盈利能力明显提升且具有可持续性等。

可能触发评级下调因素：经营及业务承揽规模大幅下降；业务回款有所放缓；债务增加且投资回报率未及预期；控股股东持有公司股票质押比例上升、质押股票被冻结和标记等。

正面

- 在江苏省内地理信息产业细分领域市场地位突出，跟踪期内市场排名进一步提升
- 省外项目拓展取得一定成效，新签合同额同比增长
- 整体业主资质较优

关注

- 项目承揽稳定性和在手项目回款及时性
- 现金周转效率较慢，且经营获现能力有所弱化
- 控股股东质押资金用途及实控人其他板块业务经营情况
- 首次公开发行和可转债募集资金使用情况和募投项目进展

项目负责人：杜佩珊 pshdu@ccxi.com.cn

项目组成员：马 涵 hma@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

测绘股份（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3
资产总计（亿元）	18.23	22.64	22.17	24.94
所有者权益合计（亿元）	10.24	10.75	11.23	12.76
总负债（亿元）	7.99	11.88	10.94	12.18
总债务（亿元）	0.00	0.12	0.11	4.07
营业总收入（亿元）	5.43	7.64	8.32	0.95
净利润（亿元）	0.75	0.92	0.79	0.11
EBIT（亿元）	0.85	1.06	0.89	--
EBITDA（亿元）	1.07	1.36	1.22	--
经营活动净现金流（亿元）	0.78	1.25	0.13	-0.65
营业毛利率(%)	35.43	34.09	33.42	39.74
总资产收益率(%)	4.68	5.19	3.99	--
EBIT 利润率(%)	15.72	13.90	10.76	--
资产负债率(%)	43.82	52.50	49.36	48.84
总资本化比率(%)	0.00	1.06	0.99	26.41
总债务/EBITDA(X)	0.00	0.08	0.09	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	732.69	460.19	342.46	--
FFO/总债务(X)	--	12.83	13.08	--

注：1、中诚信国际根据测绘股份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 年一季度财务报表整理，其中，2020 年数据采用了 2021 年审计报告中的期末数、2021 年数据采用了 2022 年审计报告期初数、2022 年数据采用了 2022 年审计报告中的期末数；2、中诚信国际分析时将公司计入其他权益工具中的带息债务调整至长期债务；3、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)
苏交科集团股份有限公司	51.47	115.06	13.94	46.53	390
南京市测绘勘察研究院股份有限公司	8.88	8.32	10.76	49.36	414

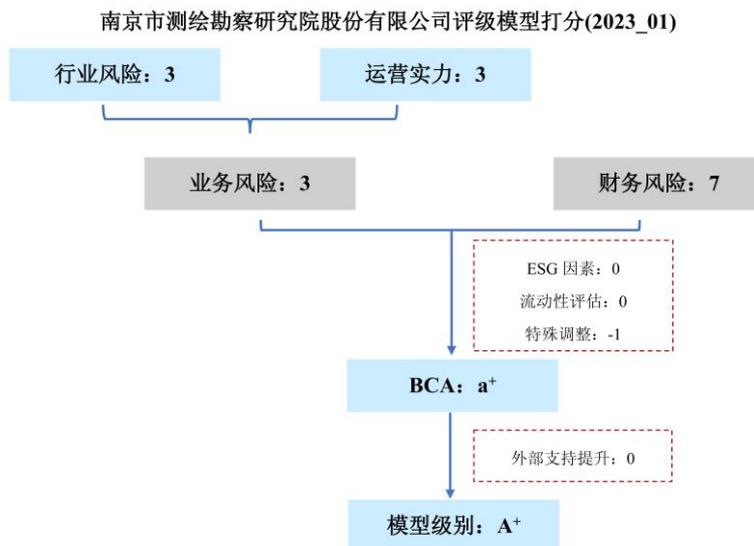
中诚信国际认为，与同行业企业相比，测绘股份新签合同额和营业收入规模较小，但在地理信息服务领域具备一定的技术实力；业主结构较优，但在业主资金趋紧的背景下，工程款结算和回收情况值得关注；成本费用上涨和减值计提对公司盈利形成一定侵蚀，EBIT 利润率相对较低，财务杠杆整体处于中等水平；终验法确认收入使得存货、合同资产和应收账款规模较大，现金周转效率较低。

注：苏交科集团股份有限公司使用数据为 2021 年数据。

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
测绘转债	A ⁺	A ⁺	2022/07/01	4.07	4.07	2023/03/02~2029/03/02	发行人赎回条款、持有人回售条款

● 评级模型



● 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:

测绘股份主营业务之一工程测勘业务主要服务于工程建设领域，中诚信国际对中国建筑行业风险评估为中等；跟踪期内测绘股份在江苏省内行业细分领域市场地位有所提升；新签合同额同比小幅增长，但对收入的覆盖程度较低；业主资质水平较优，省外市场拓展取得一定成效，但项目承揽稳定性和在手项目回款及时性等仍值得关注，业务风险评估为较高。

■ 财务风险:

跟踪期内测绘股份保持了较强的盈利能力，但成本费用上涨和减值计提对盈利的侵蚀情况值得关注；现金周转效率较慢，经营获现能力有所弱化，但各项偿债指标表现较好；2023 年发行可转债使得 3 月末财务杠杆比率有所上升，但整体仍处于较低水平，财务风险评估为极低。

■ 个体信用状况 (BCA) :

依据中诚信国际的评级模型，针对建筑勘测设计类企业的特殊性对测绘股份个体信用等级有调减，测绘股份具有 a+ 的个体基础信用等级，反映了其较高的业务风险和极低的财务风险。

■ 外部支持:

公司实际控制人为自然人，作为其业务板块中唯一上市公司，实际控制人对公司支持意愿较强，但支持能力相对有限。

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

经中国证券监督管理委员会“证监许可[2023]226号”文核准，公司于2023年3月向不特定对象发行了406.6821万张可转换债券，每张面值100元，发行总额4.07亿元，该募集资金已于2023年3月到账。上述债券募集资金扣除发行费用后用于面向市政基础设施的城市生命线安全监控平台建设项目、面向数字孪生的算力中心及生产基地建设项目以及补充流动资金，截至2023年5月末已使用0.07亿元。

宏观经济和政策环境

2023年一季度中国经济修复略超预期，GDP同比增长4.5%，环比增长2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023年全年GDP增速为5.7%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年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

近期关注

智慧城市和城市生命线等相关规划和鼓励政策的出台等为测绘地理信息服务行业发展提供了良好的发展契机，但需对该行业未来发展格局保持关注。

测绘地理信息服务行业属于地理信息产业，主要包括测量业、地图出版业、导航定位业、遥感业和地理信息系统业等五大产业分支。随着现代信息化建设的发展，以现代测绘和“3S”（地理信息系统 GIS、遥感技术 RS 和全球定位系统 GPS）为基础，以地理信息开发应用为核心，开展地理信息获取、处理、应用的测绘地理信息产业逐步形成，其广泛应用于政府、商业和民用领域，例如国土资源、生态环境、城市建设、房产、交通、铁道、电子商务、车载导航等领域，近年来产业链进一步延伸，行业内企业为业主提供的服务逐步向综合性和个性化方向发展。

此外，随着勘察设计手段的创新，测绘地理信息服务行业的发展有效推动了智慧城市的建设，城市信息模型（CIM）、建筑信息模型（BIM）和智慧工地等的应用有效提高了工程建设和城市运营的综合效益，2022 年以来国家继续出台相关政策和文件鼓励该领域发展。其中，2022 年 6 月国务院印发了《国务院关于加强数字政府建设的指导意见》，提出要推进地理信息协同共享，提升公共服务能力，更好发挥地理信息的基础性支撑作用。根据中国地理信息产业协会 2022 年 9 月发布的《中国地理信息产业发展报告（2022）》显示，2021 年我国地理信息产业总产值 7,524 亿元，较 2020 年度同比增长 9.2%；过去 10 年来，我国地理信息产业总产值复合增长率为 17.5%。

但中诚信国际关注到，测绘地理信息服务行业属于地理信息产业中的细分行业，准入门槛较低，企业数量多且规模普遍偏小，综合实力相对较弱。同时，测绘地理信息服务行业市场具有区域分割特征，行业集中度低且市场竞争激烈，同时近年来随着智慧城市等项目建设推进，部分大型建筑央企及地方国企亦逐步进入该领域，对行业内中小型企业业务拓展等方面形成一定冲击。中诚信国际认为，在科技研发、品牌建设、产业链和资金实力等方面具有竞争优势的企业有望在未来获得快速发展，需对该行业发展格局保持关注。

中诚信国际认为，测绘股份作为江苏省内地理信息行业细分领域的龙头企业，跟踪期内市场排名进一步提升，省外项目拓展取得一定成效，带动新签合同额同比小幅增长；公司业务类型结构变化不大，整体业主资质水平较优，但项目承揽稳定性和在手项目回款及时性值得关注。

公司主营业务突出，跟踪期内在中国地理信息产业市场排名进一步提升。

公司主业为以工程测勘技术服务、地理信息集成与服务 and 测绘服务为主的测绘地理信息服务业务，主要为建筑工程、城市精细化及智能化管理、空间位置信息的行业应用提供地理信息数据采集、加工处理和集成服务。2022 年，公司仍为江苏省地理信息产业龙头企业，并列中国地理信息产业百强企业第 18 名，较上年提升 6 名。中诚信国际认为，跟踪期内公司在中国地理信息产业市场排名进一步提升，保持了竞争优势，为持续拓展业务奠定较好基础。

跟踪期内，公司新签合同额同比小幅增长，但对收入的覆盖倍数有所下滑，后续项目承揽稳定性值得关注；整体业主资质水平较优，但相关项目回款的及时性亦值得关注。

2022 年在市场竞争加剧、行业景气度不高等背景下，公司新签合同额同比小幅增长，但对收入

的覆盖倍数有所下滑，后续项目承揽稳定性值得关注。截至 2022 年末，公司在手合同额为 19.22 亿元，仍可为未来营业收入提供一定支撑。此外，跟踪期内公司业主仍以国家机关、事业单位及国企类为主，民营及外资控股企业占比相对较少，且 2022 年占比进一步下降。其中，民营业主主要涉及房地产、小型信息技术和科技公司等，但单个项目合同金额不大，且目前回款正常。整体来看，公司业主资质较优，但随着部分地方政府财政压力加大，公司相关项目回款的及时性亦值得关注。受业务类型较为细分等特征影响，公司单个项目合同额普遍偏小，2022 年来公司加强项目质量筛选，当年新签重大合同（100 万元以上）金额和占比均同比增加，项目承揽质量较好。

表 1：近年来公司大项目承揽情况（亿元、个、%、X）

	2020	2021	2022
新签合同额	9.99	8.70	8.88
营业总收入	5.43	7.64	8.32
新签合同额/营业总收入	1.84	1.14	1.07
重大工程数量	280	154	183
重大工程金额	6.38	5.03	5.24
重大工程占比	63.86	57.82	59.01
期末在手合同个数	5,472	6,507	6,387
期末在手合同金额	17.17	20.05	19.22

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 2：近年来公司新签合同额业主类型分布（亿元）

业主类型	2020		2021		2022	
	新签合同额	新签占比	新签合同额	新签占比	新签合同额	新签占比
国家机关及事业单位	3.38	33.83%	3.41	39.20%	3.76	42.34%
国有企业	5.23	52.35%	3.36	38.62%	3.61	40.65%
民营企业	1.07	10.71%	1.58	18.16%	1.21	13.63%
外资控股	0.31	3.10%	0.35	4.02%	0.30	3.38%
合计	9.99	100.00%	8.70	100.00%	8.88	100.00%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内公司高等级资质未发生变化，奖项积累丰富，具备一定的技术实力。

2022 年以来公司高等级资质未发生变化，截至 2023 年 3 月末，公司拥有工程勘察综合甲级资质，同时拥有 9 个专业甲级测绘资质和 2 个工程承包资质，可开展各类工程测勘技术服务以及相关领域的工程施工业务。跟踪期内公司奖项积累丰富，荣获中国地理信息产业协会 2022 地理信息科技进步一等奖、国家级行业协会奖 12 项和江苏省政府科学技术奖 2 项等。

公司作为国家高新技术企业，注重技术进步和研发投入。目前，公司在建立以信息化测量为主，数字化测量、人工测量为辅的生产服务体系的基础上，形成了从时空信息数据采集（天、空、地表和地下）、多源数据整合（光学、激光、雷达、视频等）、数据处理、数据分析及产品化应用全业务链的核心技术体系。截至 2023 年 3 月末，公司累计主编、参编国家、行业、地方、团体标准 90 余项，具备一定的技术实力。

表 3：截至 2023 年 3 月末公司资质情况

级别	施工业务资质名称
甲级资质	工程勘察综合甲级资质
专业甲级	9 个专业甲级测绘资质
施工资质	市政公用工程施工总承包三级、环保工程专业承包三级资质

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内公司业务类型结构变化不大，省外区域拓展取得一定成效，但需对其拓展可持续性保持关注。

2022 年公司新签合同额中各业务类型结构同比变化不大，工程测勘技术服务仍为其新签合同额最主要来源，但受市场竞争激烈及公开招投标的增量项目不及预期等因素影响，该板块新签合同额同比略有下降。地理信息集成与服务和测绘服务市场容量较小，2022 年新签合同额同比变化不大。根据规划，未来公司仍将继续拓展地铁、管廊等政府业主的工程测勘技术服务业务，同时加大新型测绘、新型信息化等新业务类型的拓展力度，需关注公司各业务板块项目承揽及业务结构变化等情况。

表 4：近年来公司主要业务板块新签合同构成（亿元）

业务类型	2020		2021		2022	
	新签合同额	新签占比	新签合同额	新签占比	新签合同额	新签占比
工程测勘技术服务	7.26	72.67%	5.50	63.22%	5.36	60.36%
地理信息集成与服务	1.53	15.32%	2.33	26.78%	2.28	25.68%
测绘服务	1.15	11.51%	0.79	9.08%	0.81	9.12%
其他	0.05	0.50%	0.08	0.92%	0.43	4.84%
合计	9.99	100.00%	8.70	100.00%	8.88	100.00%

注：1、其他主要包括科研和标准编制等项目；2、部分尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内公司仍保持“5+2”¹的营销体系架构，并下设经营分院具体进行省内外项目拓展，目前公司已形成以江苏为主，浙江、广东、安徽、湖北、上海和四川等省外市场为辅的市场布局，业务覆盖 26 个省市自治区。作为全国第一家省会城市改制的测勘院，跟踪期内公司在江苏省内市场地位较为稳固，2022 年省内新签合同额仍维持在一定规模。同时，随着行业市场化程度的提高，公司逐步拓展省外市场，采取差异化经营策略，重点拓展地理信息系统集成与服务业务，当年省外新签合同额同比增长 40.78%，占比亦有所提升。整体来看，跟踪期内公司省外市场拓展取得一定成效，但仍对省内项目存在一定依赖度，需对省外市场项目拓展可持续性保持关注。

表 5：近年来公司新签合同额区域分布（亿元）

地区	2020		2021		2022	
	新签合同额	新签占比	新签合同额	新签占比	新签合同额	新签占比
江苏省内	6.72	67.27%	6.78	77.93%	6.15	69.26%
江苏省外	3.27	32.73%	1.92	22.07%	2.73	30.74%
合计	9.99	100.00%	8.70	100.00%	8.88	100.00%

资料来源：公司提供

首次公开发行和发行可转债募集资金用途、募投项目进展及对公司盈利改善效果值得关注。

在国家鼓励地理信息产业发展的背景下，公司为提升竞争实力，积极完善市场布局、进行研发和服务体系建设，于 2020 年 3 月公开发行普通股（A 股）募集资金 4.03 亿元，但募投项目实施进度有所滞后。

表 6：截至 2022 年末首次公开发行募集资金使用情况（亿元）

募投项目	项目总投资额	募集资金承诺投资额	已投入金额
面向智慧城市（南京）的行业时空信息协同生产和应用服务体系建设项目	1.37	1.37	0.90

¹ “5+2”指专业条线分为信息化、交通、水务、地下空间和自然资源 5 大板块，区域条线分为江南、江北 2 大板块。

市场化区域拓展及本地化服务网络建设项目	1.42	1.42	1.06
时空信息智能化生产及应用研发中心建设项目	0.44	0.44	0.15
补充流动资金	0.80	0.80	0.80
合计	4.03	4.03	2.91

资料来源：公司提供

同时，2023 年 3 月向不特定对象发行可转债募集资金 4.07 亿元，部分资金用于建设城市生命线安全监控平台和算力中心及生产基地建设。中诚信国际认为，公司整体投资压力不大，主要在建项目均配套募集资金，但多数项目用于降本增效，部分支出进行费用化结算，并未形成相关资产，且部分项目进展不及预期，后续进展及对公司的盈利改善效果值得关注。此外，公司使用部分闲置募集资金购买理财产品，亦需对募集资金用途保持关注。

表 7：可转债募集资金投向情况（亿元）

募投项目	项目总投资额	拟投入募集资金金额
面向市政基础设施的城市生命线安全监控平台建设项目	1.68	1.68
面向数字孪生的算力中心及生产基地建设项目	1.54	1.54
补充流动资金	0.85	0.85
合计	4.07	4.07

资料来源：公司提供

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内测绘股份保持了较强的盈利能力，以经营性业务利润为主的利润结构较优，但成本费用上涨和减值计提对盈利的侵蚀情况值得关注；终验法确认收入使得公司现金周转效率较慢，项目后续结算和回款情况值得关注；经营获现能力有所弱化，但债务规模不大，各项偿债指标表现较好；2023 年发行可转债使得 3 月末财务杠杆比率有所上升，但整体仍处于较低水平。

跟踪期内测绘股份保持了较强的盈利能力，以经营性业务利润为主的利润结构较优，但成本和费用控制能力仍有待加强，且减值计提对盈利的侵蚀情况值得关注。

2022 年公司营业总收入保持增长，营业毛利率略下降，但整体仍维持在较高水平。具体来看，受益于前期项目储备的落地和收入确认，2022 年公司工程测勘技术服务板块营业收入同比增长，但受市场竞争加剧、人工成本上升等因素影响，该板块毛利率同比下降。地理信息集成与服务主要为定制化产品，项目体量总体不大，收入和毛利率水平受单个项目影响较大，2022 年由于确认收入的项目减少，营业收入有所下降，但验收项目毛利率较高，带动该板块毛利率持续增长。测绘服务及其他业务整体规模不大，对公司营业总收入形成一定补充。2023 年 1~3 月，公司营业总收入同比下降 2.47%，营业毛利率同比下降 1.43 个百分点。

表 8：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2020		2021		2022	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
工程测勘技术服务	3.68	42.44	3.88	37.28	4.41	34.46
地理信息集成与服务	0.90	14.26	2.58	33.52	2.04	37.83
测绘服务	0.59	14.91	0.90	15.26	1.50	24.88
其他	0.08	--	0.09	--	0.20	8.01
其他业务-房产租赁	0.18	65.98	0.19	68.65	0.18	57.80
营业总收入/营业毛利率	5.43	35.43	7.64	34.09	8.32	33.42

注：1、其他主要包括科研和标准编制等项目；其他业务-房产租赁主要为公司原办公大楼对外租赁；2、部分尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

期间费用方面，2022 年业务规模的扩大、人工成本的上升以及研发投入的增加带动公司期间费用同比增加，费用控制能力仍有待加强。2023 年 1~3 月，公司期间费用率同比上升 3.45 个百分点。

2022 年经营性业务利润仍是公司利润的最主要来源，但同比有所下降；资产减值损失和信用减值损失整体规模不大，但在业主流动性趋紧的背景下，部分业务收款周期相对较长，以应收账款坏账损失为主的信用减值损失同比增加较多，对公司利润形成一定侵蚀，后续减值情况仍值得关注。整体来看，跟踪期内公司利润总额和 EBIT 利润率均同比下降，但整体盈利能力仍较强。2023 年 1~3 月，公司实现利润总额 0.12 亿元，同比基本持平，需对公司后续盈利情况保持关注。

表 9：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	0.24	0.25	0.30	0.06
管理费用	0.40	0.57	0.65	0.18
研发费用	0.33	0.44	0.52	0.08
期间费用合计	0.95	1.23	1.45	0.34
期间费用率	17.42	16.15	17.47	35.52
经营性业务利润	0.98	1.36	1.30	0.07
资产减值损失	0.10	0.20	0.12	0.05
信用减值损失	0.08	0.16	0.34	-0.09
利润总额	0.86	1.07	0.89	0.12
EBIT	0.85	1.06	0.89	--
EBIT 利润率	15.72	13.90	10.76	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2022 年末公司资产及负债规模有所下降，利润积累带动所有者权益增长；终验法确认收入使得公司现金周转效率较慢，项目后续回款情况值得关注；2023 年 3 月公司发行可转债使得期末总债务规模及总资本化比率均有所上升，但财务杠杆整体仍处于较低水平。

2022 年末公司资产规模同比略有下降。具体来看，货币资金维持在一定规模，2022 年末受限 0.01 亿元，受限比例很小。部分理财产品到期赎回导致公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产同比大幅下降。由于公司采用终验法确认收入，存货、应收账款和合同资产在总资产中占比很大，且随着经营规模扩大保持增长，公司现金周转效率较慢。其中，2022 年末一年（含）以内的应收账款余额占比为 44.55%；按单项计提坏账准备为 0.10 亿元，其余均根据客户性质按组合计提坏账准备，2022 年末公司应收国家机关或事业单位客户、民营企业客户以及外资控股企业客户的应收账款账面余额及坏账计提比例较 2021 年末均有所上升；同期末，公司按欠款方归集的前五名应收账款客户账面余额为 0.61 亿元，占应收账款余额比重同比下降，主要仍为国家机关或事业单位。**中诚信国际认为**，地方财政趋紧、业主资金压力加大等因素使得公司应收账款回收风险加大，需对项目后续结算和回款进度保持关注。此外，同期末商誉同比增长，主要系收购南京建苑测绘规划技术咨询有限公司（以下简称“建苑测绘”）所致，后续经营情况值得关注。2023 年 3 月末，公司资产规模较上年末有所增长，主要系公司 2023 年 3 月发行的可转债募集资金到账，货币资金增加所致，其余资产结构变化不大。

公司负债以经营性负债为主，2022 年工程项目推进使得以预收款为主的合同负债减少，带动年

末经营性负债同比减少。有息债务方面，公司有息债务规模很小，2023 年 3 月公司发行 4.07 亿元的可转债²，使得当期末总债务同比增长较多。

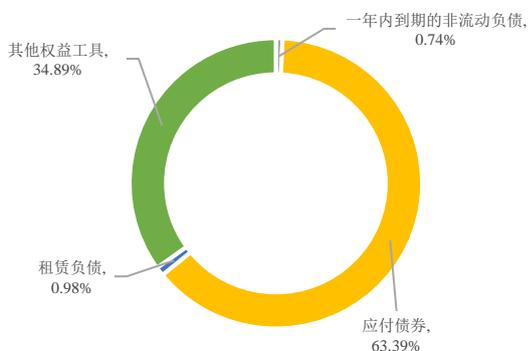
所有者权益方面，2022 年末主要受益于利润积累，公司所有者权益进一步增长，资产负债率有所下降。2023 年 3 月末总债务规模的增加使得总资本化比率有所上升，但财务杠杆整体仍处于较低水平。分红方面，公司利润分配政策由董事会制定，经董事会和监事会审议通过后提交股东大会批准，2022 年现金分红金额为 0.29 亿元，约占当期净利润的 37%，分红比例同 2021 年保持一致。

表 10：近年来公司资产质量相关指标（亿元、天、%）

	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	3.90	3.37	3.82	7.14
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	2.31	2.20	0.60	0.60
应收账款	2.44	3.15	4.05	3.58
存货	5.70	7.73	7.29	7.41
合同资产	0.77	1.37	1.27	1.18
固定资产	1.42	1.41	1.29	1.25
商誉	0.00	1.10	1.14	1.14
总资产	18.23	22.64	22.17	24.94
应付账款	2.74	4.10	4.04	3.18
其他应付款	0.08	0.80	0.53	0.57
合同负债	4.17	5.70	5.04	5.22
总负债	7.99	11.88	10.94	12.18
短期债务	0.00	0.05	0.07	0.03
长期债务	0.00	0.07	0.04	4.04
总债务	0.00	0.12	0.11	4.07
实收资本	0.80	1.12	1.46	1.46
资本公积	6.56	6.25	5.93	5.93
未分配利润	2.50	2.65	2.98	3.08
少数股东权益	0.05	0.34	0.42	0.43
所有者权益合计	10.24	10.75	11.23	12.76
资产负债率	43.82	52.50	49.36	48.84
总资本化比率	0.00	1.06	0.99	26.41
现金周转天数	516.16	488.17	413.70	--

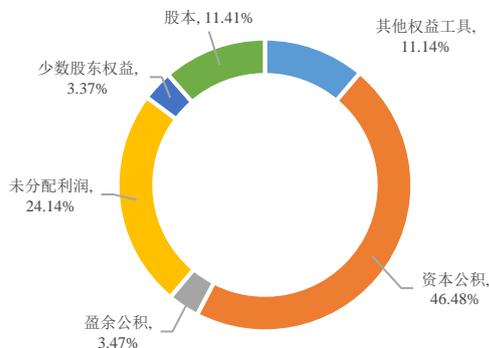
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

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 本次发行向原股东优先配售总计 3.27 亿元，占本次可转债发行总量的 80.48%。

2022 年公司经营获现能力有所弱化，但当期末债务规模仍较小，各项偿债指标表现较好。

2022 年业主资金压力加大使得公司项目回款有所滞后，收现比同比下降，当期经营活动现金净流入同比减少，经营获现能力有所弱化。同时，公司利用闲置募集资金和自有资金购买理财产品规模缩小，使得 2022 年投资活动现金净流入；受分配股利、利润和偿付利息维持在一定规模影响，公司筹资活动净现金流持续为负。2023 年 1~3 月，受春节前集中付款等因素影响，公司经营净现金流呈净流出态势；筹资活动现金流大幅净流入，主要系公司收到发行可转债募集资金所致。

偿债指标方面，2022 年末公司债务规模仍较小，公司各项偿债指标表现较好。

表 11：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	0.78	1.25	0.13	-0.65
投资活动净现金流	-2.61	-0.96	0.75	-0.01
筹资活动净现金流	3.90	-0.73	-0.40	4.00
非受限货币资金/短期债务	--	68.55	54.65	260.83
总债务/EBITDA	0.00	0.08	0.09	--
EBITDA 利息覆盖倍数	732.69	460.19	342.46	--
FFO/总债务	--	12.83	13.08	--

注：2023 年 3 月末的非受限货币资金未调整。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2022 年末，公司受限资产合计为 0.07 亿元，占当期末总资产的 1.83%，受限比例很小，全部为向银行申请开具银行保函及应付票据所存入的未到期保证金及被法院冻结的银行存款。截至 2023 年 3 月末，公司无对外担保，亦无重大未决诉讼。截至 2023 年 4 月末，公司控股股东南京高投科技有限公司累计质押公司股票占公司总股本的比例为 18.27%，占其持股比例的 36.91%，需对其质押资金用途及实控人其他板块业务³经营对公司的影响保持关注。

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 6 月，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。

假设与预测⁴

假设

- 预计 2023 年，测绘股份新签合同额将保持稳定态势。
- 预计 2023 年，受发行可转债影响，测绘股份债务规模大幅增长。

预测

³ 除公司外，卢祖飞和江红涛夫妇实际控制企业主要包括南京金基控股（集团）有限公司和南京红五月文化产业有限公司，主要经营业务分别为房地产开发和文化产业园区规划，需对实控人质押公司股权用途保持关注。

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。

表 12: 预测情况表 (%、X)

重要指标	2020 年实际	2022 年实际	2023 年预测
总资本化比率	1.06	0.99	26~27
总债务/EBITDA	0.08	0.09	3.44

资料来源：公司财务报表，中诚信国际预测

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，测绘股份的流动性较强，未来一年流动性来源对流动性需求可形成一定覆盖。

截至 2022 年末，公司非受限货币资金为 3.75 亿元，相对于债务规模，资金储备尚可。同期末，公司共获得银行授信额度 3.40 亿元，其中未使用额度为 3.14 亿元，具备一定的财务弹性。此外，公司作为 A 股上市公司，具备股权融资渠道。整体来看，公司仍具备较强的流动性。

公司资金流出主要用于项目建设，跟踪期内公司资本开支仍维持在一定规模，由于公司部分项目仍处于建设期，预计未来仍将维持一定规模的资本开支。同时，2020~2022 年公司分配股利、利润或偿付利息支付的现金支出合计为 0.96 亿元，规模不大。截至 2023 年 3 月末，公司债务集中于本部，且期限较长。综上所述，公司资金平衡能力较强，未来一年流动性来源可对流动性需求形成一定覆盖。

ESG 分析⁵

中诚信国际认为，公司注重安全生产与环保投入，并积极履行上市公司社会责任，为其平稳运营奠定基础；内控制度和治理结构较优，但部分董事会成员发生变动；目前 ESG 表现尚可，其对持续经营和信用风险负面影响可控。

环境方面，公司积极响应政府双碳政策的号召，由综合办公室牵头成立了节能工作小组，持续开展能源“双控”（控总量、控强度）工作，制定企业节能方案，以进一步压降企业能耗，实现公司能耗达标。

社会方面，公司严格遵守《劳动法》等相关法律法规的规定，依法保护员工的合法权益，保持工作岗位相对稳定，积极促进充分就业，切实履行社会责任，践行上市公司责任和担当。此外，公司建立安全生产经营管理体系和操作规范，严格落实安全生产经营责任制，并加大安全生产经营投入，做到安全生产零事故。

公司治理方面，公司设有董事会、监事会和经营管理层。公司董事会由 9 人组成，其中独立董事 3 人，董事成员由股东大会选举产生；监事会由 3 人组成，其中职工代表监事 1 人，监事从公司股东和职工中产生；设总经理 1 名，总经理为公司法定代表人。**中诚信国际注意到**，2022 年 4 月，原董事卢祖飞因个人工作及时间安排的原因辞职，同年 5 月，冯太鹏补选为公司董事；2023 年 5 月，公司董事兼副总经理刘文伍先生因个人工作安排辞去董事和副总经理职务，需对公司董事会成员稳定性对公司的影响保持关注。相关制度方面，公司已建立包括财务管理、资金管理、

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。

项目验收管理、子公司管理相关制度等一系列较为健全的内控制度体系。资金管理方面，据公司提供信息，由于资质主要集中于本部，下属子公司业务规模不大，因此下属子公司资金自行管理，无须向公司归集，公司资金亦不归集于控股股东，同时也未与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户。关联方方面，根据公司提供资料，2022 年来公司关联交易仍较少，主要系为实际控制人房地产板块提供测绘和工程测量等业务，亦不存在关联担保和关联方资金拆借情况。公司战略方面，未来 3~5 年内，公司将依托优势资源，通过提升核心能力、拓展服务领域、强化人才队伍建设、全面建设综合时空信息服务体系和提升品牌影响力等各个方面，将公司打造成为立足南京都市圈、辐射全国的一流的智慧城市数字资产信息技术综合服务提供商。

外部支持

公司实际控制人为自然人，对公司支持意愿较强，但支持能力相对有限。

公司为实控人卢祖飞和江红涛夫妇的三大产业板块之一，除公司外，实控人还同时拥有房地产和创意园两大产业。实控人房地产板块与公司具有业务往来，但公司产品定价相对较高，因此关联交易较少，整体对公司业务支持规模不大。公司作为实控人三大板块中唯一上市公司，对公司的支持意愿较强。但实际控制人为自然人，对当地政府和金融机构等资源的协调能力相对有限。此外，实控人除公司外的其他业务板块均受政策影响较大，需对上述板块的经营、资金平衡以及关联往来等情况保持关注。

同行业比较

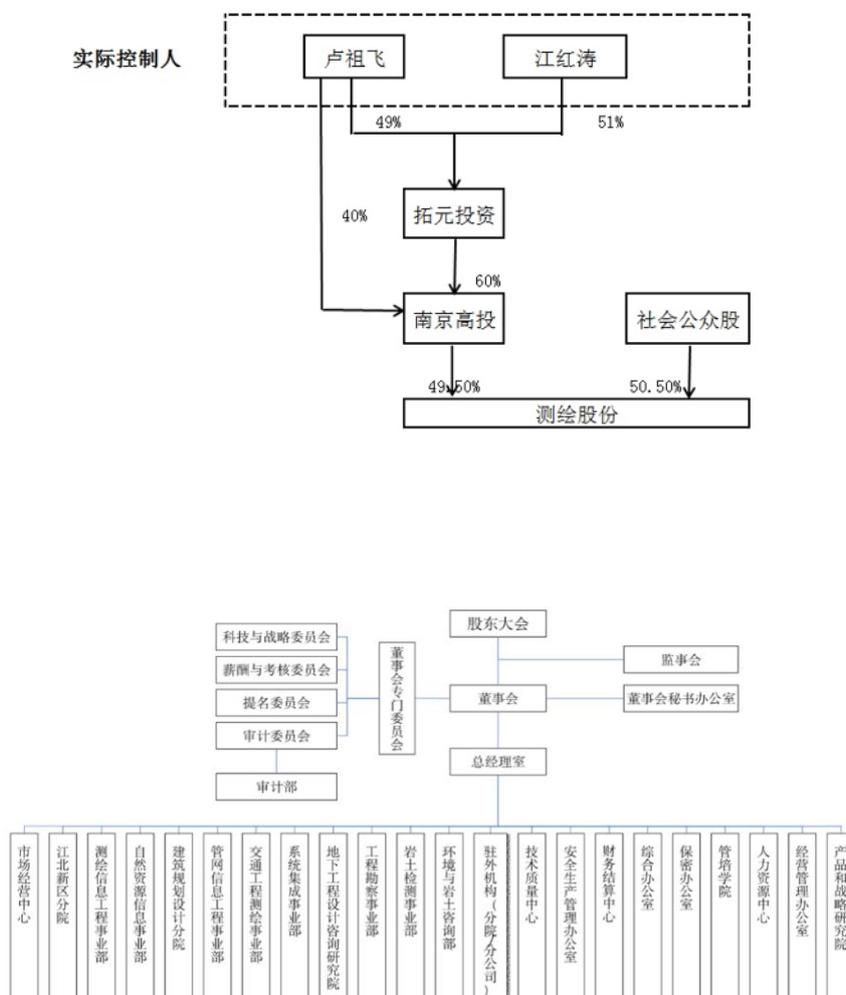
中诚信国际选取了苏交科集团股份有限公司作为测绘股份的可比公司，上述公司均为以勘察设计为主业的企业，具有较高的可比性。

中诚信国际认为，与同行业企业相比，测绘股份新签合同额和营业收入规模较小，但在地理信息服务领域具备一定的技术实力；业主结构较优，但在业主资金趋紧的背景下，工程款结算和回收情况值得关注；成本费用上涨和减值计提对公司盈利形成一定侵蚀，EBIT 利润率相对较低，财务杠杆整体处于中等水平；终验法确认收入使得存货、合同资产和应收账款规模较大，现金周转效率较低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持南京市测绘勘察研究院股份有限公司的主体信用等级为 **A⁺**，评级展望为稳定；维持“测绘转债”的信用等级为 **A⁺**。

附一：南京市测绘勘察研究院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：南京市测绘勘察研究院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：亿元）	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	3.90	3.37	3.82	7.14
应收账款净额	2.44	3.15	4.05	3.58
其他应收款	0.22	0.48	0.27	0.26
存货净额	5.70	7.73	7.29	7.41
长期投资	0.06	0.28	0.31	0.31
固定资产	1.42	1.41	1.29	1.25
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	0.11	0.19	0.19	0.19
总资产	18.23	22.64	22.17	24.94
其他应付款	0.08	0.80	0.53	0.57
短期债务	0.00	0.05	0.07	0.03
长期债务	0.00	0.07	0.04	4.04
总债务	0.00	0.12	0.11	4.07
净债务	-3.71	-3.15	-3.64	-3.07
总负债	7.99	11.88	10.94	12.18
所有者权益合计	10.24	10.75	11.23	12.76
利息支出	0.00	0.00	0.00	--
营业总收入	5.43	7.64	8.32	0.95
经营性业务利润	0.98	1.36	1.30	0.07
投资收益	0.05	0.06	0.04	0.00
净利润	0.75	0.92	0.79	0.11
EBIT	0.85	1.06	0.89	--
EBITDA	1.07	1.36	1.22	--
经营活动产生现金净流量	0.78	1.25	0.13	-0.65
投资活动产生现金净流量	-2.61	-0.96	0.75	-0.01
筹资活动产生现金净流量	3.90	-0.73	-0.40	4.00
财务指标	2020	2021	2022	2023.3
营业毛利率(%)	35.43	34.09	33.42	39.74
期间费用率(%)	17.42	16.15	17.47	35.52
EBIT 利润率(%)	15.72	13.90	10.76	--
总资产收益率(%)	4.68	5.19	3.99	2.02
流动比率(X)	1.95	1.57	1.61	2.13
速动比率(X)	1.24	0.91	0.94	1.36
存货周转率(X)	0.62	0.75	0.74	0.31*
应收账款周转率(X)	2.23	2.73	2.31	0.99*
资产负债率(%)	43.82	52.50	49.36	48.84
总资本化比率(%)	0.00	1.06	0.99	26.41
短期债务/总债务(%)	--	41.37	60.99	0.67
经调整的经营产生的现金流量净额/总债务(X)	--	10.87	1.14	-0.64*
经调整的经营产生的现金流量净额/短期债务(X)	--	26.27	1.87	-94.79*
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	533.69	424.35	36.13	--
总债务/EBITDA(X)	0.00	0.08	0.09	--
EBITDA/短期债务(X)	--	28.51	17.72	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	732.69	460.19	342.46	--
EBIT 利息保障倍数(X)	585.06	359.15	252.07	--
FFO/总债务(X)	--	12.82	13.05	--

注：1、2023 年一季报未经审计，且缺少现金流量表补充资料，部分指标无法计算；2、中诚信国际分析时将公司计入其他权益工具中的带息债务调整至长期债务；3、带“*”指标已经年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

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
	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)
经营效率	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(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)
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
盈利能力	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)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	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

注：“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。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），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”。

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