



CREDIT RATING REPORT

报告名称

中交疏浚（集团）股份有限公司 主体与相关债项2021年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
偿债能力



信用等级公告

大公报 SDB【2021】090 号

大公国际资信评估有限公司通过对中交疏浚（集团）股份有限公司及“16 疏浚 02”、“16 疏浚 03”和“18 疏浚 01”的信用状况进行跟踪评级，确定中交疏浚（集团）股份有限公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“16 疏浚 02”、“16 疏浚 03”和“18 疏浚 01”的信用等级维持 AAA。

特此通告。



大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：席宁

二〇二一年六月二十九日



评定等级

主体信用

跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定

债项信用

债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
16 疏浚 02	30	5(3+2)	AAA	AAA	2020.06
16 疏浚 03	10	5	AAA	AAA	2020.06
18 疏浚 01	40	5(3+2)	AAA	AAA	2020.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2021.3	2020	2019	2018
总资产	1,247.54	1,170.44	1,048.42	950.39
所有者权益	434.94	425.09	352.82	327.90
总有息债务	295.87	262.51	276.40	231.75
营业收入	111.01	439.65	374.44	342.28
净利润	3.48	18.58	15.85	12.67
经营性净现金流	-5.79	20.09	5.44	15.11
毛利率	9.93	15.82	13.56	14.46
总资产报酬率	0.57	2.55	2.55	2.34
资产负债率	65.14	63.68	66.35	65.50
债务资本比率	40.49	38.18	43.93	41.41
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	4.10	4.35	4.84
经营性净现金流/总负债	-0.74	2.79	0.83	2.56

注: 公司提供了 2020 年及 2021 年 1~3 月财务报表, 安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2020 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。本报告 2018 年财务数据采用 2019 年审计报告中对 2018 年的追溯调整数据。2021 年 1~3 月财务数据未经审计。

评级小组负责人: 王 洋
 评级小组成员: 张行行
 电话: 010-67413300
 传真: 010-67413555
 客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

中交疏浚(集团)股份有限公司(以下简称“中交疏浚”或“公司”)仍以疏浚、吹填造地、浚前浚后服务及环保海工业务为主。跟踪期内,公司仍在全球疏浚行业拥有领先的市场地位,综合竞争力很强;公司仍拥有行业领先的技术水平,承接大型、复杂项目的能力较强;2020 年,公司新签合同额继续增长,在手合同额仍较为充足,收入及利润水平继续提升;公司仍能够获取股东一定流动性支持。但随着公司海外业务的逐步拓展,公司面临一定的政治、经济及汇率波动风险;公司应收账款及长期应收款规模仍较大,仍存在一定回收风险;公司有息债务规模仍较大,债务结构转为以短期有息债务为主,面临一定的短期偿付压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 公司仍在全球疏浚行业拥有领先的市场地位,规模优势明显,综合竞争力很强;
- 公司注重研发创新,仍拥有行业领先的技术水平、资质及功能优化的疏浚船队,承接大型、复杂项目的能力较强;
- 2020 年以来,公司新签合同额继续增长,在手合同额仍较为充足,收入及利润水平继续提升;
- 公司为中国交通建设股份有限公司(以下简称“中国交建”)子公司,仍能够获取一定的流动性支持。

主要风险/挑战:

- 随着公司海外业务的逐步拓展,公司仍面临一定的政治、经济及汇率波动风险;
- 公司应收账款和长期应收款规模仍较大,计提坏账准备较高,仍存在一定的回收风险;
- 公司有息债务规模仍较大,债务结构转为以短期有息债务为主,面临一定的短期偿付压力。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《建筑企业信用评级方法》，版本号为 PF-JZ-2020-V. 3. 1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（12%）	5.20
（一）宏观环境	5.01
（二）行业环境	4.60
（三）区域环境	6.00
要素二：财富创造能力（58%）	6.03
（一）产品与服务竞争力	6.32
（二）盈利能力	5.47
要素三：偿债来源与负债平衡（30%）	5.26
（一）债务状况	4.83
（二）流动性偿债来源	5.39
（三）清偿性偿债来源	4.92
调整项	0.20
主体信用等级	AAA

调整项说明：股东支持上调 0.20，理由为公司为中国交通建设股份有限公司子公司，仍能够获取一定的流动性支持。

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组 成员	评级方法和模 型	评级 报告
AAA/稳定	18 疏浚 01	AAA	2020/06/24	王洋、王鹏	建筑企业信用评级方法 (V. 3. 1)	点击阅读全文
	16 疏浚 03					
	16 疏浚 02					
AAA/稳定	18 疏浚 01	AAA	2018/06/21	肖尧、郭元白、霍霄	大公信用评级方法总论	点击阅读全文
AAA/稳定	16 疏浚 03	AAA	2016/06/29	杜蕾、左香	大公信用评级方法总论	点击阅读全文
AAA/稳定	16 疏浚 02	AAA	2016/06/29	杜蕾、左香	大公信用评级方法总论	点击阅读全文
AAA/稳定	-	-	2015/10/23	杜蕾、左香	大公信用评级方法总论	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象与大公、大公控股股东、及其其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/发布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公承做的中交疏浚存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
16 疏浚 02	30.00	30.00	2016.07.05 ~ 2021.07.05	补充流动资金、偿还公司债务	已按募集资金要求使用
16 疏浚 03	10.00	10.00	2016.07.05 ~ 2021.07.05	补充流动资金、偿还公司债务	已按募集资金要求使用
18 疏浚 01	40.00	40.00	2018.10.25 ~ 2023.10.25	补充流动资金、偿还公司债务	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体

中交疏浚成立于 2015 年 5 月 7 日，是由中国交通作为主发起人，经国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）批复同意，通过对下属中交天津航道局有限公司（以下简称“天航局”）、中交上海航道局有限公司（以下简称“上航局”）和中交广州航道局有限公司（以下简称“广航局”）重组而设立的专业化子集团。公司初始注册资本 5,000 万元，其中中国交建持有公司 99.90% 的股份，是公司的控股股东，中国路桥工程有限责任公司（以下简称“中国路桥”）持有公司 0.10% 的股份。经数次增资扩股及股权变更，截至 2021 年 3 月末，公司注册地址为上海市杨浦区，实收资本为 117.75 亿元，中国交建和中国路桥仍分别持股 99.90% 和 0.10%，国务院国资委仍为公司实际控制人。

公司按照《公司法》及相关法律法规和现代企业制度要求，建立了较为规范的法人治理结构，股东大会是公司的权力机构，董事会是公司的决策机构，监事会是公司的监督机构。公司管理层负责日常生产经营管理工作，由董事会聘任。公司设立公司办公室、战略发展部、投资事业部、人力资源部、党委组织部、财务资金部、市场管理部、国际事业部、工程管理一部及二部、审计部等职能部门。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2021 年 6 月 11 日，公司本部无信贷违约记录。截至本报告出具日，公司本部在公开债券市场发



行的债务融资工具已到期的均已按时兑付，未到期的均按时付息。

偿债环境

我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变；疏浚及吹填造地市场高度集中，具备雄厚资本、先进技术及重大项目经验的疏浚企业将处于竞争的优势地位。

（一）宏观政策环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列宏观调控政策作用下，2020 年我国经济运行稳步复苏，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国国内生产总值（以下简称“GDP”）达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。其中，一季度同比下降 6.8%，二季度同比增长 3.2%，三季度同比增长 4.9%，四季度同比增长 6.5%。2021 年一季度，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增速高达 18.3%；环比增长 0.6%；两年平均增速 5.0%¹。

2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，面对后疫情时代，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

（二）行业环境

全球疏浚及吹填造地市场以封闭市场为主，我国疏浚及吹填造地市场高度集中，具备雄厚资本、先进技术及重大项目经验的疏浚企业将处于竞争优势地位。

全球疏浚及吹填造地市场一般可分为两大类：开放市场及封闭市场。于开放市场中，政府向国际投标方开放大多数国内疏浚项目，并欢迎国际投标方以

¹ 两年平均增速是指以 2019 年相应同期数为基数，采用几何平均的方法计算的增速。



具竞争力的价格提供先进的疏浚服务。于封闭市场中，政府向国际投标方部分或完全不开放其国内疏浚及吹填造地市场，根据国内法规，所有或大部分其国内疏浚项目将由国内大型公司承接。中国及美国为两大典型的封闭市场，亦为全球前两大疏浚及吹填造地市场。

国内疏浚及吹填造地市场相对封闭，且准入门槛较高。疏浚及吹填造地施工企业须具备必要的资质证明、牌照及证书，符合全国港口及航道工程施工承包资质的规定。疏浚及吹填造地施工需要大量资金投入，包括挖泥船及疏浚设备购买和维护升级，也需有充足的日常营运资金储备。我国疏浚及吹填造地市场由大型国有企业主导，产能较低的小型公司难以独自承接项目客户，新入行业的私营企业须与大型国有企业及政府实体建立良好的关系。同时，疏浚及吹填造地市场需要具备相应的技术水平，以保持市场竞争力。

以上特点决定了我国疏浚及吹填造地市场高度集中，我国主要疏浚企业包括中交疏浚、长江航道局、中国铁建股份有限公司、中国水电建设集团港航建设有限公司和港海（天津）建设股份有限公司，合计占整体疏浚及吹填造地市场份额逾 85%，其中中交疏浚的市场份额超过 60%。预计未来，一些市场需求高但较小的项目的开展，将为资本实力雄厚但规模较小的民营企业提供发展空间，但具备雄厚资本、先进技术及重大项目经验的疏浚企业将处于竞争的优势地位。

财富创造能力

公司仍以疏浚、吹填造地、浚前浚后服务与环保海工业务为主，2020 年公司营业收入和毛利润均同比增长。

公司仍主要从事疏浚、吹填造地业务，并兼营浚前浚后服务业务和环保和海工业务。其中，疏浚和吹填造地为公司传统主业，但其市场需求受国家环保督察、海洋督察及围填海管控升级政策影响较大，公司继续延伸新兴市场业务，开拓水利、环保市政等新业务，2020 年，浚前浚后服务业务收入规模大幅增加，疏浚和浚前浚后为收入和利润的主要来源。

2020 年，公司营业收入和毛利润分别同比增长 17.41%和 36.98%，毛利率同比提升 2.26 个百分点。细分来看，由于部分高毛利率项目集中结算，疏浚业务收入同比变化不大，毛利润和毛利率均同比增长；受国家环保督察、海洋督察及围填海管控等政策因素影响，吹填造地业务收入变化不大，毛利润和毛利率继续下降；由于公司转型相关的市政与水利项目归入浚前浚后服务业务，转型相关业务规模增加，浚前浚后业务收入、毛利润及毛利率均同比增幅较大；由于海建贸易业务规模减少，环保海工及贸易业务收入和毛利润均同比下降，毛利率有所增长但仍处于较低水平；其他业务仍以资产出租、材料销售及咨询服务等为主，由于材料销售及咨询服务规模增加，收入及毛利润同比增长。



表 2 2018~2020 年公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	439.65	100.00	374.44	100.00	342.28	100.00
疏浚	117.24	26.67	118.93	31.76	111.52	32.58
吹填造地	90.37	20.56	90.15	24.07	111.75	32.65
浚前浚后服务	203.03	46.18	123.88	33.08	70.01	20.45
环保海工及贸易	22.55	5.13	41.70	11.14	51.18	14.95
其他	9.77	2.22	4.57	1.22	3.02	0.88
抵销 ²	-3.31	-0.75	-4.77	-5.19	-5.19	-1.52
毛利润	69.56	100.00	50.78	100.00	49.50	100.00
疏浚	24.59	35.35	19.46	38.32	15.87	32.07
吹填造地	10.81	15.54	14.37	28.31	22.54	45.53
浚前浚后服务	28.03	40.30	12.69	24.99	8.28	16.74
环保海工及贸易	1.39	1.99	2.06	4.06	1.61	3.26
其他	4.75	6.82	2.20	4.32	1.19	2.40
综合毛利率		15.82		13.56		14.46
疏浚		20.98		16.36		14.23
吹填造地		11.96		15.94		20.17
浚前浚后服务		13.81		10.24		11.83
环保海工及贸易		6.14		4.94		3.15
其他		48.55		48.10		39.43

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~3 月³，随着沿海疏浚业务市场继续向好，公司营业收入和毛利润分别为 111.01 亿元和 11.03 亿元，分别同比增长 63.32%和 66.65%；毛利率 9.93%，同比下降 1.80 个百分点。

公司疏浚、吹填造地业务仍处于行业领先地位，规模优势明显，综合竞争力很强；公司拥有功能优化的全方位疏浚船队，承接大型、复杂项目的能力仍较强；2020 年新签合同额继续增长，业务承揽能力较强，充足的在手合同额能够为公司的发展提供良好的支撑。

公司疏浚、吹填造地业务处于行业领先地位，承担了我国海岸线沿线多项重点、大型及复杂的疏浚及吹填造地项目，同时公司在海外疏浚及吹填造地市场亦具竞争力，规模优势较为明显，且技术实力处于行业领先水平，综合竞争力很强。

截至 2020 年末，公司拥有各类资质近 120 项；公司拥有疏浚船舶及其他辅助船等船只各类船舶 186 艘，其中包括疏浚船舶 103 艘、半潜船 3 艘以及 DCM 船 2 艘。疏浚船舶总装机功率为 98.8 万千瓦，总产能为 7.88 亿立方米，其中核心船舶包括装机功率 23,600KW、最大挖深达到 90 米的“浚洋 1”船舶，以及用

² 分部间抵销主要来自一个分部向另一个分部提供的分部间服务。

³ 公司未提供 2021 年 1~3 月营业收入、毛利润及毛利润构成情况。



于水下地基处理、具有近海航区无人拖航、沿海航区作业能力的“DCOC-1”DCM 船，以及能够根据地质条件配置通用、粘土、挖岩及重型挖岩 4 种不同类型的绞刀、可以开挖单侧抗压强度 50 兆帕以内岩石的“天鲲号”船舶；船舶绞吸挖泥船总装机功率和耙吸挖泥船总舱容均居行业前列。装备水平世界领先的疏浚船队增强了公司在大型、复杂项目领域的承揽能力，进一步巩固了公司行业领先地位。

随着环保政策持续从紧，国家围填海管控严格；2020 年，公司一方面对接服务国家重大战略部署，推进传统业务发展，中标连云港 30 万吨级航道二期徐圩航道疏浚工程、唐山曹妃甸港区 20 万吨级航道工程等多个重大项目；另一方面，以治水为核心进军流域治理项目，并成功进入城市综合开发、市政水利基础设施等新市场，获得菏泽市万福河水环境综合治理一期工程等多个大项目。此外，公司深耕海外区域市场和国别市场，签约菲律宾马尼拉湾帕塞吹填项目。2020 年，公司新签合同总额为 833.56 亿元，同比大幅增长 37.81%，主要是沿海疏浚业务市场规模增幅显著，同时内河航道、水库、湖泊清淤等业务规模有所提升。

表 3 2018~2020 年公司新签合同额情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2019 年	2018 年
国内	739.46	538.78	486.14
其中:疏浚	124.61	49.37	47.24
吹填造地	73.39	48.6	43.44
浚前浚后服务	83.44	123.45	136.4
环保和海工及其他	458.02	317.35	259.06
海外业务	94.10	66.07	84.30
合计	833.56	604.85	570.44

数据来源：根据公司提供资料整理

公司是中国交建旗下疏浚业务的主要经营主体，根据中国交建披露的疏浚业务数据，截至 2020 年末，中国交建疏浚业务在执行未完成合同金额为 1,700.64 亿元，在执行未完成合同额规模较高。

公司重要客户包括中国和海外政府部门、港口、城市及公共机构，以及其他国有或国营联属实体及私营实体。同时，公司是中国交建重要项目的主要分包商，依托中国交建在交通基建行业的良好声誉和市场地位，未来公司将继续与其在大型的综合性基建项目中合作，创造协同效应。

公司浚前浚后服务业务作为疏浚及吹填造地业务的附属业务，与之仍形成了良好的协同作用，关联性较强。

公司提供广泛的浚前浚后服务，包括疏浚和吹填相关勘察及设计、疏浚和吹填相关水工、地基处理、疏浚和吹填设备设计、建设及维护、测绘及提供燃料，该等服务以项目配套服务形式提供，或作为单独服务向其他疏浚公司及工



程公司提供。浚前浚后服务通常作为疏浚及吹填造地业务的附属部分，与之仍形成良好的协同作用，业务间具有较强关联性。

近年来，公司为多个项目提供了相关水工服务，包括上海国际航运中心一洋山深水港区吹填及水工工程、台州东部新区启动区吹填造陆、水工工程、长江航道整治一期工程及上海老港固废处置基地的内河项目。并且公司已为中国数个沿海城市提供地基处理服务，包括天津、温州及连云港。在设备设计、建设及维护方面，公司附属公司中国交建疏浚技术装备国家工程研究中心是中国国家级研究中心，负责开展疏浚及吹填技术及设备方面的研究、测试及应用；而公司附属公司天津中交博迈科海洋船舶重工有限公司则负责设计、制造及维护疏浚船舶以及其他船只。

公司在海洋及港口服务以及海洋工程业务方面仍具有经验及技术优势；我国环保工程发展潜力较大，是公司未来重点拓展领域。

公司的环保和海工业务分为三大类业务，包括海洋及港口服务、环保工程及海洋工程。公司是中国与疏浚相关的环保工程服务领域的先驱，专注于中国及东南亚、非洲及南美等海外市场，并提供广泛的环保疏浚服务。

公司的服务包括通过清理污染沉积物改善水质、以环保及可持续的方式移除疏浚物、恢复健康的水生态系统、海水淡化以及受污染土壤治理及水净化。公司开发出一系列与水净化、长距离密封运输、疏浚污泥脱水及污水生物安全处理相关的先进技术。凭借公司的先进技术及设施，公司已完成多项重大环保工程项目，包括云南省昆明滇池项目及广西壮族自治区茅尾海项目一期。公司提供海洋工程服务，包括使用疏浚与类似技术的近海矿物资源勘探及开采、海底砂石开采及海底管道铺设等。尽管我国市场的环保工程已逐渐发展，但仍处于早期阶段，拥有巨大的发展潜力。我国政府已制定若干环境保护措施，拟就减少水污染，改善水质及整体环境作出重大投资，环保工程市场有望迅速增长，2020 年公司环保海工及其他业务新签合同额继续大幅增加，同比增幅为 44.33%，至 458.02 亿元；环保海工业务未来仍将是公司重点拓展的领域。

公司注重技术研发创新，研发实力仍较强，拥有行业领先的技术水平和资质。

公司拥有雄厚研发实力，进一步巩固了在国内疏浚以及吹填造地市场的竞争优势。截至 2020 年末，公司拥有国家级企业技术中心 2 个、国家级重点实验室 1 个、国家工程研究中心 1 个、省部级重点实验室 3 个。公司先后荣获国家科技进步奖特等奖、中国建筑工程鲁班奖、中国土木工程詹天佑奖、国家优秀工程设计金奖、省部级科技进步奖、交通部优秀工程勘察设计奖、中国国际交流协会“一带一路”绿色领军者企业称号等多项大奖，其中 2020 年 1 月 8 日，中交疏



浚参与完成的“海上大型绞吸疏浚装备的自主研发与产业化”项目获国家科学技术进步奖特等奖。

在疏浚、吹填造地及相关项目方面，公司已经拥有一系列专利技术和研发成果。截至 2020 年末，公司在国内拥有 1,063 项专利及 410 项软件版权、178 项认可的工法（包括 25 项国家级工法）。公司研发成果内容广泛，包括大型挖泥船及其他疏浚设备的设计、疏浚技术运作、耐磨材料、疏浚土壤研究、环保技术和海工施工技术，且公司计划与国外船厂合作，建造结合行业领先技术的疏浚船舶。此外，公司还参与了若干国家疏浚、工程和相关行业的行业标准制定。

政府“一带一路”政策的推进，有利于公司增强品牌知名度及拓展海外市场；2020 年海外业务新签合同额同比增长；海外业务面临一定的政治、经济及汇率波动风险，同时海外疫情的蔓延，给公司海外项目复工带来一定不确定性。

公司是我国政府“走出去”战略和“一带一路”政策的主要参与者和受惠者。公司依托中国交建在全球拥有的代表办事处及销售和营销分支机构积极扩展海外市场，已建立成熟的国际营销平台。截至 2020 年末，公司已在香港和澳门、东南亚、南亚、南美、中东及非洲地区等 30 余个国家和地区承接项目。2020 年，来自于海外地区的新签合同额为 94.10 亿元，同比大幅增加。与其他国际竞争对手相比，公司的船队规模庞大，且构成丰富多样，在大型及复杂的国际项目中具备更强的竞争实力。预计随着“一带一路”政策的推进，公司海外业务将进一步拓展，收入贡献率将有所提升。

表 4 2018~2020 年公司营业收入地区构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
中国（除港澳地区）	362.87	82.54	296.70	79.24	276.99	80.93
其他国家和地区	76.78	17.46	77.74	20.76	65.29	19.07
合计	439.65	100.00	374.44	100.00	342.28	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

但同时，与国内相比，公司海外业务的发展面临一定的政治、经济和汇率波动风险。非洲、中东部分国家和地区在政治、经济方面存在一定的不稳定因素，若相关国家和地区的政治经济形势发生不利变化，将给公司的海外业务带来一定的风险。同时，公司海外业务结算主要涉及美元、欧元、日元及港元等外币，人民币汇率的波动可能会对公司利润造成一定的影响。此外海外疫情的蔓延，给公司海外项目复工带来一定不确定性，对公司海外业务进展带来一定不利影响。



偿债来源与负债平衡

2020 年，公司收入和利润规模均同比增长，经营性现金流仍为净流入且规模大幅增加，融资渠道仍较多元，授信总额有所增加；公司资产规模继续增长，应收账款和长期应收款规模较大，且计提坏账准备较多，存在一定回收风险，货币资金保有量较高，能够成为偿还债务的可靠来源。

（一）偿债来源

1、盈利

2020 年，公司收入和毛利润均同比增长，期间费用对利润仍形成一定侵蚀，信用减值损失和投资收益对利润影响较大，利润总额同比有所增长。

2020 年，由于浚前浚后服务业务规模增加，同时系部分高毛利水平的传统疏浚项目进入结算高峰期，公司营业收入、毛利润和毛利率均同比增长。

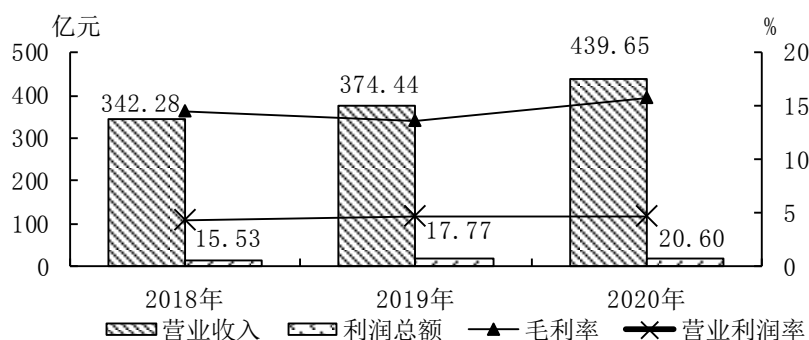


图 1 2018~2020 年公司收入和盈利情况

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司期间费用总额及期间费用率均同比有所增长，仍主要由管理费用、研发费用和财务费用构成，随着公司不断加强对关键核心技术的公关，研发费用继续增长，财务费用同比有所增长，主要系本期发生汇兑损失 3.03 亿元所致，期间费用对利润仍形成一定侵蚀。

表 5 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司期间费用及占营业收入比重（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
销售费用	0.41	1.31	1.46	1.28
管理费用	4.68	18.95	21.56	22.49
财务费用	0.55	9.30	6.48	2.78
研发费用	0.95	17.92	9.45	6.95
期间费用	6.59	47.48	38.95	33.50
期间费用/营业收入	5.94	10.80	10.40	9.79

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司信用减值损失为 5.61 亿元，同比大幅增加 5.31 亿元，其中



应收账款、其他应收款和长期应付款本期分别计提损失 4.06 亿元、0.96 亿元和 0.56 亿元；投资收益 5.82 亿元，同比减少 6.10%，主要由公司持有的上航局和天航局分别分派现金股利 4.60 亿元和 2.09 亿元构成。2020 年，公司营业利润、利润总额和净利润分别为 20.27 亿元、20.60 亿元和 18.58 亿元，分别同比增长 16.83%、15.89%和 17.28%；总资产报酬率仍为 2.55%，净资产收益率为 4.37%，同比变化不大。

2021 年 1~3 月，公司营业收入、毛利润和毛利率均同比有较大幅度增长；期间费用及期间费用率均同比下降；各项非经常性损益规模仍较小；同期，公司营业利润、利润总额和净利润分别为 4.28 亿元、4.45 亿元和 3.48 亿元，分别同比大幅增加 3.42 亿元、3.57 亿元和 2.80 亿元。

2、现金流

2020 年，公司经营性现金净流入同比大幅增加，经营性净现金流对债务及利息的保障度有所增强；随着公司在手项目建设的推进，公司仍将面临一定的资金支出压力。

2020 年，随着项目集中结算，同时公司通过保理、资产证券化等形式加速应收账款回流，经营性净现金流同比大幅增加；同期，随着投资项目支付的现金增加，公司投资性现金流大幅净流出。2020 年，公司现金回笼率为 98.66%，经营性净现金流对债务及利息的保障度有所增强。

2021 年一季度，公司经营性现金流仍为净流出，净流出规模同比减少 12.12 亿元；投资性现金流仍为净流出。

表 6 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流（亿元）	-5.79	20.09	5.44	15.11
投资性净现金流（亿元）	-25.52	-53.66	-19.13	-31.52
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-2.09	1.94	0.59	2.18
经营性净现金流/流动负债（%）	-0.91	3.53	1.11	3.42

数据来源：根据公司提供资料整理

在建项目方面，截至 2021 年 3 月末，公司已签订投资合同 PPP 项目 45 个，其中，控股项目 33 个，计划总投资 568.50 亿元，累计投资 177.66 亿元；参股项目 12 个，公司计划资本金出资额合计 19.04 亿元，累计完成资本金出资合计 7.63 亿元；同时，公司在执行未完成合同额规模较大。公司主要在建工程主要包括中交天航局(印尼)船舶海洋重工责任有限公司船舶修储、4500m³舱容耙吸挖泥船和 3500m³舱容耙吸挖泥船项目，预计总投资额 6.88 亿元，累计投资 5.12 亿元。总体而言，随着公司在手项目建设的推进，公司仍将面临一定的资金支出压力。



3、债务收入

2020 年以来，公司筹资性现金流均为大幅净流入，公司主要债务融资渠道仍以银行借款和债券发行为主，银行授信总额同比大幅增加。

随着承接工程规模扩大，公司融资需求上涨，2020 年及 2021 年一季度，公司筹资性现金流均为大幅净流入。

公司债务收入仍以银行借款和债券发行为主。公司与多家银行保持良好的合作关系，截至 2020 年末，公司共获得授信额度 1,629.36 亿元，同比增加 345.16 亿元，剩余授信余额为 1,351.79 亿元，同比增加 293.02 亿元，授信额度同比大幅增加。此外，公司已在资本市场发行多期债券，融资渠道通畅。

表7 2018~2020年及2021年1~3月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	141.33	244.23	142.96	158.96
借款所收到的现金	134.08	182.47	135.95	108.63
筹资性现金流出	103.33	210.38	129.74	146.77
偿还债务所支付的现金	80.09	188.22	107.39	131.69
筹资性净现金流	37.99	33.85	13.22	12.19

数据来源：根据公司提供资料整理

4、外部支持

公司获得政府补助规模较小，但作为中国交建子公司，公司仍能够获取一定的流动性支持。

公司为中国交建疏浚业务的主要经营主体，能够获取一定的流动性支持，2020 年，公司自中国交建集团内财务公司或结算中心或融资租赁公司合计获取的借款以及租赁负债 31.88 亿元；同期，中国交建为公司提供融资担保金额为 9.15 亿元。同时，公司是中国交建重要项目的主要分包商，依托中国交建在交通基建行业的良好声誉和市场地位，能够在项目承揽方面获得较大竞争优势。

2020 年，公司获得营业外收入中的政府补助 212.79 万元，其他收益中与日常活动相关的政府补助合计为 3,968.61 万元，规模均较小，对公司偿债来源贡献仍较小。

5、可变现资产

2020 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主；公司应收账款和长期应收款规模较大，累计计提坏账准备规模较大，仍存在一定回收风险；货币资金保有量较高，能够成为偿还债务的可靠来源。

2020 年末，公司总资产 1,170.44 亿元，资产规模随着承接工程规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主。截至 2021 年 3 月末，公司资产规模增至 1,247.54 亿元，其中流动资产占比 54.73%。

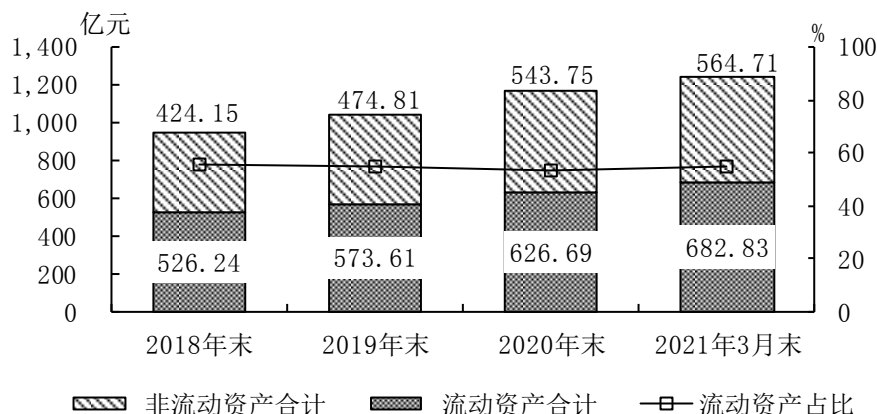


图2 2018~2020年末及2021年3月末公司资产结构

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要以应收账款、合同资产、一年内到期的非流动资产、货币资金、其他应收款和存货等构成。2020年末，公司流动资产为626.69亿元，同比增长9.25%。

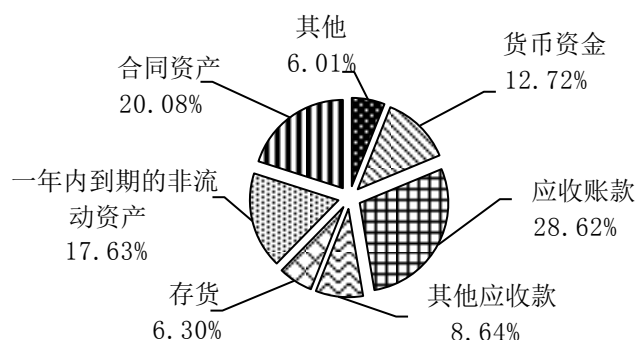


图3 2020年末公司流动资产构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

2020年末，公司应收账款为179.35亿元，同比小幅增长2.45%，其中应收中国交建及同系子公司账款金额54.04亿元；按账龄划分，1年以内、1~2年、2~3年和5年以上的账面金额分别占比52.18%、20.54%、10.92和7.64%，账龄仍较长；期末计提坏账准备31.10亿元，其中2020年计提9.22亿元，转回5.16亿元，累计计提坏账准备规模较大，存在一定回收风险；按欠款方归集的余额前五名应收账款总额48.73亿元，占比为23.16%，集中度较高。此外，公司通过保理、资产证券化等形式加速应收账款回流，2020年终止确认应收账款账面余额5.97亿元，同比增加8.41亿元，确认损失2.22亿元。

同期，公司合同资产为125.84亿元，同比小幅减少2.92%，仍主要为已完工未结算工程，累计计提减值准备0.92亿元；一年内到期的非流动资产为110.49亿元，主要为1年以内到期的应收工程款及各类保证金等，随着承接工



程规模扩大同比增长 36.11%；货币资金为 79.72 亿元，同比变化不大，仍主要由银行存款构成，其中受限的货币资金 2.30 亿元，受业主监管的银行存款 2.00 亿元，存放于境外的货币资金为 7.75 亿元，受所处境外国家或地区的外汇管制所限，存在一定汇率波动及流动性风险；货币资金保有量仍较高，能够成为偿还债务的可靠来源。

2020 年末，公司其他应收款为 54.17 亿元，同比增长 27.68%，主要系与中国交建集团内往来款增加所致；按款项性质划分，主要由应收履约保证金、与中国交建及同系子公司的往来款、应收代垫款及押金 13.04 亿元、9.39 亿元和 9.08 亿元构成；未来 12 个月预期信用损失的其他应收款为 43.84 亿元，期末计提坏账 5.50 亿元；按余额归集的前五名其他应收款占其他应收款总额的比例为 22.85%，集中度仍较高。

2020 年末，公司存货 39.48 亿元，同比小幅增长 1.32%，仍主要由公司开展城市综合体开发项目产生的开发成本以及承接项目产生的周转材料及原材料构成，期末未计提跌价。

截至 2021 年 3 月末，公司流动资产 682.83 亿元，较 2020 年末增长 8.96%；其中，货币资金为 88.44 亿元，因融资规模增加较 2020 年末增长 10.94%；其他应收款为 61.68 亿元，较 2020 年末增长 15.37%，主要是各单位投标保证金、押金等往来款增加所致；其他主要流动资产科目较 2020 年末无明显变化。

从资产运营效率来看，2020 年，存货周转天数 38.15 天，同比增加 4.07 天，周转效率有所下降；应收账款周转天数 145.10 天，同比减少 9.54 天，主要系公司通过保理等形式加速应收账款周转所致。2021 年一季度，公司存货及应收账款周转天数分别为 36.21 天和 147.53 天。

公司非流动资产主要由长期应收款、固定资产、长期股权投资和其他权益工具投资等构成。2020 年末，长期应收款 193.73 亿元，随承接项目规模扩大同比增长 45.88%，主要由应收工程款及工程保证金和 PPP 项目应收款构成，累计计提坏账准备 3.47 亿元。同期，固定资产 125.01 亿元，同比变化不大，仍由房屋及建筑物、机器设备和船舶等构成；长期股权投资 81.11 亿元，仍主要以对合营及联营企业的投资为主，同比增长 7.90%，主要系对中交(寿光)投资有限公司等六家联营企业增加投资 3.24 亿元，同时权益法下投资损益增加 3.34 亿元所致；其他权益工具投资 59.60 亿元，同比变化不大，主要包括对招商银行股份有限公司、中国港湾工程有限责任公司、泰升集团控股有限公司等企业的股权投资。2021 年 3 月末，非流动资产 564.71 亿元，较 2020 年末增长 6.59%，非流动资产各主要科目较 2020 年末变化均不大。



2020 年末，公司受限资产合计 171.45 亿元⁴，同比增加 87.56 亿元；主要包括用于各类保证金的货币资金 2.30 亿元，以及用于质押贷款的长期应收款、应收账款和无形资产分别为 165.12 亿元、3.35 亿元和 0.68 亿元。同期，公司受限资产占总资产的比重为 14.65%，同比增长 6.65 个百分点；占净资产的比重为 40.33%，同比增长 16.55 个百分点，资产受限比例有所增长。

（二）债务及资本结构

2020 年末，公司负债总额同比继续增长，债务结构仍以流动负债为主。

随着业务规模扩大，公司债务规模继续增长，截至 2020 年末，总负债 745.35 亿元，同比增长 7.15%，债务结构仍以流动负债为主。截至 2021 年 3 月末，总负债 812.61 亿元，流动负债占比 81.53%。

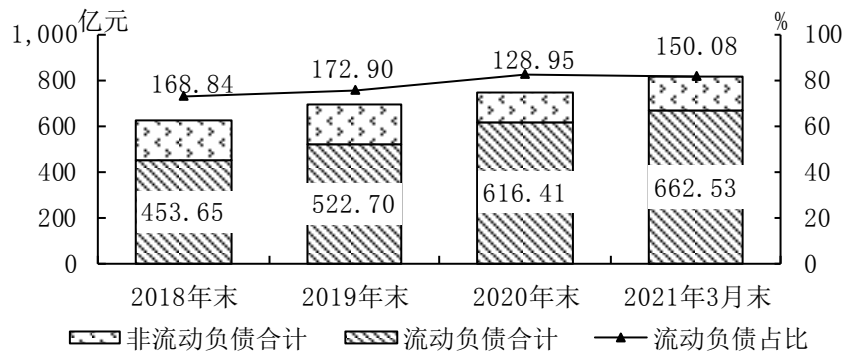


图 4 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司负债结构

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要以应付账款、一年内到期的非流动负债、其他应付款、短期借款、应付票据和合同负债等构成。2020 年末，流动负债 616.41 亿元，同比增长 17.93%。

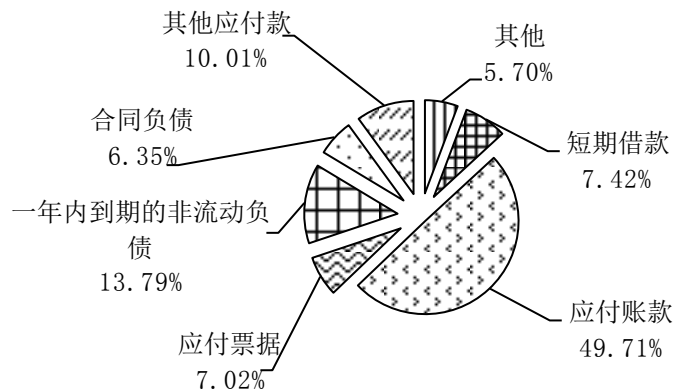


图 5 2020 年末公司流动负债构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

⁴ 公司未提供 2021 年 3 月末受限资产情况。



2020 年末，公司应付账款 306.39 亿元，随着承接工程规模扩大同比大幅增长 23.70%，仍主要由应付工程款和材料款构成；一年内到期的非流动负债 84.97 亿元，同比增加 57.05 亿元，主要系公司发行的“16 疏浚 01”⁵、“16 疏浚 02”和“16 疏浚 03”均转入一年以内到期所致；其他应付款 61.72 亿元，同比减少 10.82%，仍主要由应付股利和与中国交建及同系子公司的其他往来款构成；短期借款 45.71 亿元，同比减少 35.47%，仍主要为信用借款，截至 2020 年末，短期借款利率为 0.90%~7.00%。同期，应付票据 43.28 亿元，同比变化不大；合同负债 39.11 亿元，同比增长 7.47%，主要系预收工程款增加所致。

2021 年 3 月末，公司流动负债 662.53 亿元，同比增长 7.48%；其中，短期借款 84.87 亿元，较 2020 年末增长 85.67%；应付票据 80.02 亿元，较 2020 年末增长 84.88%；流动负债其他主要科目较 2020 年末变化均不大。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和租赁负债等构成。2020 年末，非流动负债 128.95 亿元，同比减少 25.42%。其中，长期借款 58.35 亿元，同比增长 61.42%，其中质押借款 45.35 亿元，质押物为账面价值分别为 3.35 亿元、119.33 亿元和 0.68 亿元的应收账款、PPP 项目长期应收款和特许经营权；截至 2020 年末，长期借款年利率为 0.30%~7.00%。同期，应付债券 39.64 亿元，随着转入一年内到期规模大幅下降；长期应付款 13.74 亿元，同比减少 20.37%，仍主要由应付质量保证金和工程保留金构成；租赁负债 8.56 亿元，同比减少 36.29%，系公司向中交融资租赁有限公司及中交海西投资有限公司承租的船舶、房屋及建筑物及运输工具。2021 年 3 月末，公司非流动负债 150.08 亿元，较 2020 年末增长 16.39%；其中，长期借款继续增长至 77.97 亿元；非流动负债其他主要科目较 2020 年末变化均不大。

2020 年末和 2021 年 3 月末，公司资产负债率分别为 63.68%和 65.14%；债务资本比率分别为 38.18%和 40.49%，整体债务负担仍较重。同期，流动比率为 1.02 倍和 1.03 倍；速动比率为 0.95 倍和 0.97 倍，流动资产对流动负债形成一定保障。

2020 年以来，公司有息债务规模仍较大，以短期有息债务为主，公司面临一定短期偿付压力。

2020 年末，由于发行永续期公司债并偿付部分到期债务，公司有息债务总额及占总负债比重均同比有所下降⁶，但有息债务总额仍较大；同期，随着多笔债券转入一年以内到期，短期有息债务规模有所增长；2021 年 3 月末，随着融资规模增加，公司有息债务总额较 2020 年末增幅明显，且以短期有息债务为主，

⁵ “16 疏浚 01”已于 2021 年 2 月 24 日到期兑付。

⁶ 公司发行的永续期公司债“20 疏浚 Y1”募集资金 30.00 亿元，票面利率 4.14%，列于所有者权益中其他权益工具科目，未计入有息债务。



公司面临一定短期偿付压力。

表 8 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司有息债务情况 (单位: 亿元、%)

项 目	2021 年 3 月末	2020 年末	2019 年末	2018 年末
短期有息债务	169.83	155.42	129.45	93.52
长期有息债务	126.04	107.08	146.95	138.22
总有息债务	295.87	262.51	276.40	231.75
短期有息债务在总有息债务中占比	57.40	59.21	46.83	40.36
总有息债务在总负债中占比	36.41	35.22	39.74	37.23

数据来源: 根据公司提供资料整理

2020 年末, 公司无对外担保, 公司作为原告的施工合同纠纷案件的未决诉讼规模仍较大。

截至 2020 年末, 公司无对外担保。未决诉讼方面, 截至 2021 年 3 月末, 公司涉及重大诉讼案件涉案金额合计 37.76 亿元, 主要是公司作为原告的航道、疏浚及工程等纠纷, 其中 3.00 亿元以上重大未决诉讼案件 2 起, 合计 11.66 亿元。综合来看, 公司作为原告的施工合同纠纷案件的未决诉讼规模仍较大。

2020 年以来, 可续期公司债的发行和净利润的转入推动所有者权益继续增长; 公司所有者权益稳定性仍较高。

2020 年以来, 可续期公司债的发行和净利润的转入推动所有者权益继续增长; 截至 2020 年末, 股本仍为 117.75 亿元; 资本公积和盈余公积均小幅增长, 分别为 66.75 亿元和 2.35 亿元; 未分配利润 111.43 亿元, 系利润转入; 其他综合收益 30.42 亿元, 同比变化不大; 其他权益工具 29.98 亿元, 系公司 2020 年发行的可续期公司债; 少数股东权益 59.06 亿元, 同比增加 31.96 亿元, 系随着基建投资类业务拓展公司投资设立的子公司增加所致。2021 年 3 月末, 随着利润转入, 所有者权益增至 434.94 亿元。总体而言, 公司所有者权益稳定性仍较高。

公司盈利和经营性净现金流对利息的保障程度仍较高; 流动性还本付息能力和清偿性还本付息能力仍较强。

2020 年, 公司 EBITDA 利息保障倍数为 4.10 倍, 盈利对利息的保障小幅下降但仍处于较高水平; 经营性现金流利息保障倍数 1.94 倍, 同比有所增强。

公司流动性偿债来源以盈利、经营性净现金流、期末现金及现金等价物及债务收入为主。2020 年, 公司利润总额和经营性现金净流入均同比增长, 融资渠道仍较为多元, 银行授信继续增长。2020 年末流动比率和速动比率分别为 1.02 倍和 0.95 倍。

清偿性偿债来源为公司可变现资产, 以货币资金、应收类款项、固定资产和长期股权投资为主, 其中货币资金保有量较高, 能够成为偿还债务的可靠来源,



而应收账款和长期应收款规模较大,计提坏账准备规模较大,存在一定回收风险;2020 年末,公司资产负债率和债务资本比率分别为 63.68%和 38.18%,债务负担仍较重,公司有息债务以短期有息债务为主,仍存在一定短期偿债压力。

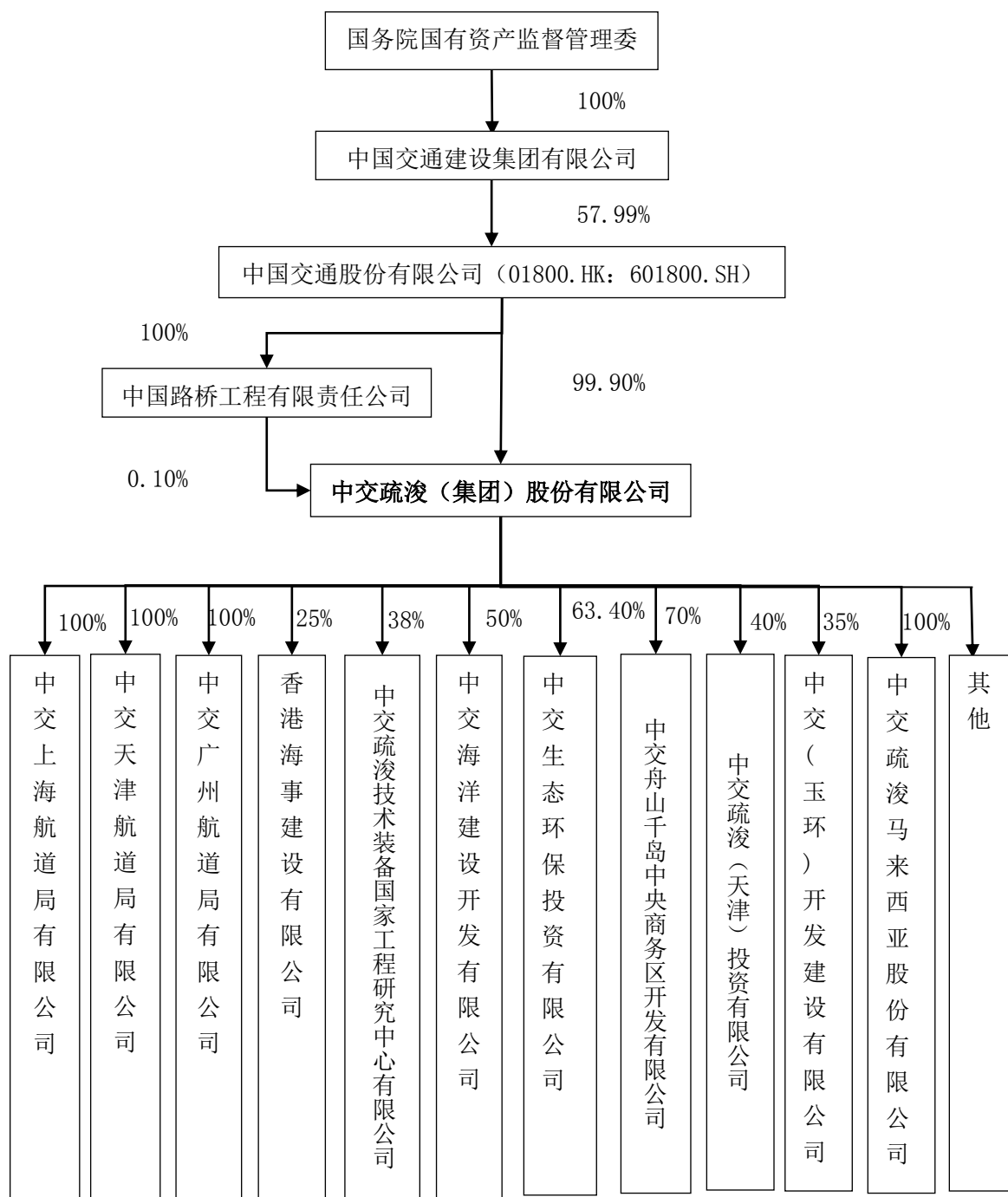
偿债能力

综合来看,公司的抗风险能力极强,偿债能力极强。公司仍主要从事疏浚、吹填造地业务,并兼营浚前浚后服务业务和环保和海工业务。公司仍在全球疏浚行业拥有领先的市场地位,规模优势较为明显,且技术实力处于行业领先水平,综合竞争力很强;2020 年以来,公司新签合同额继续增长,在手合同额仍较为充足,能够为未来的发展提供良好的保障;国家“一带一路”战略为公司海外业务的发展带来了新的机遇,2020 年海外项目新签合同额同比有所增长;此外,公司 2020 年结算收入和利润均同比增长,经营性净现金流有所增加,融资渠道仍较为多元,与国内外多家银行保持良好合作关系,银行授信继续增长。但公司海外业务的发展带来一定的政治、经济及汇率风险;公司在建项目规模较大,投资性现金流持续大幅净流出,未来仍存在一定资本支出压力;公司应收账款和长期应收款规模仍较大,计提坏账准备规模较大,仍存在一定回收风险;公司有息债务总额规模仍较大,同时短期有息债务占比提升,规模较大,公司仍存在一定短期偿债压力。

综合分析,大公对公司“16 疏浚 02”、“16 疏浚 03”和“18 疏浚 01”的信用等级维持 AAA,主体信用等级维持 AAA,评级展望维持稳定。



附件 1 公司治理

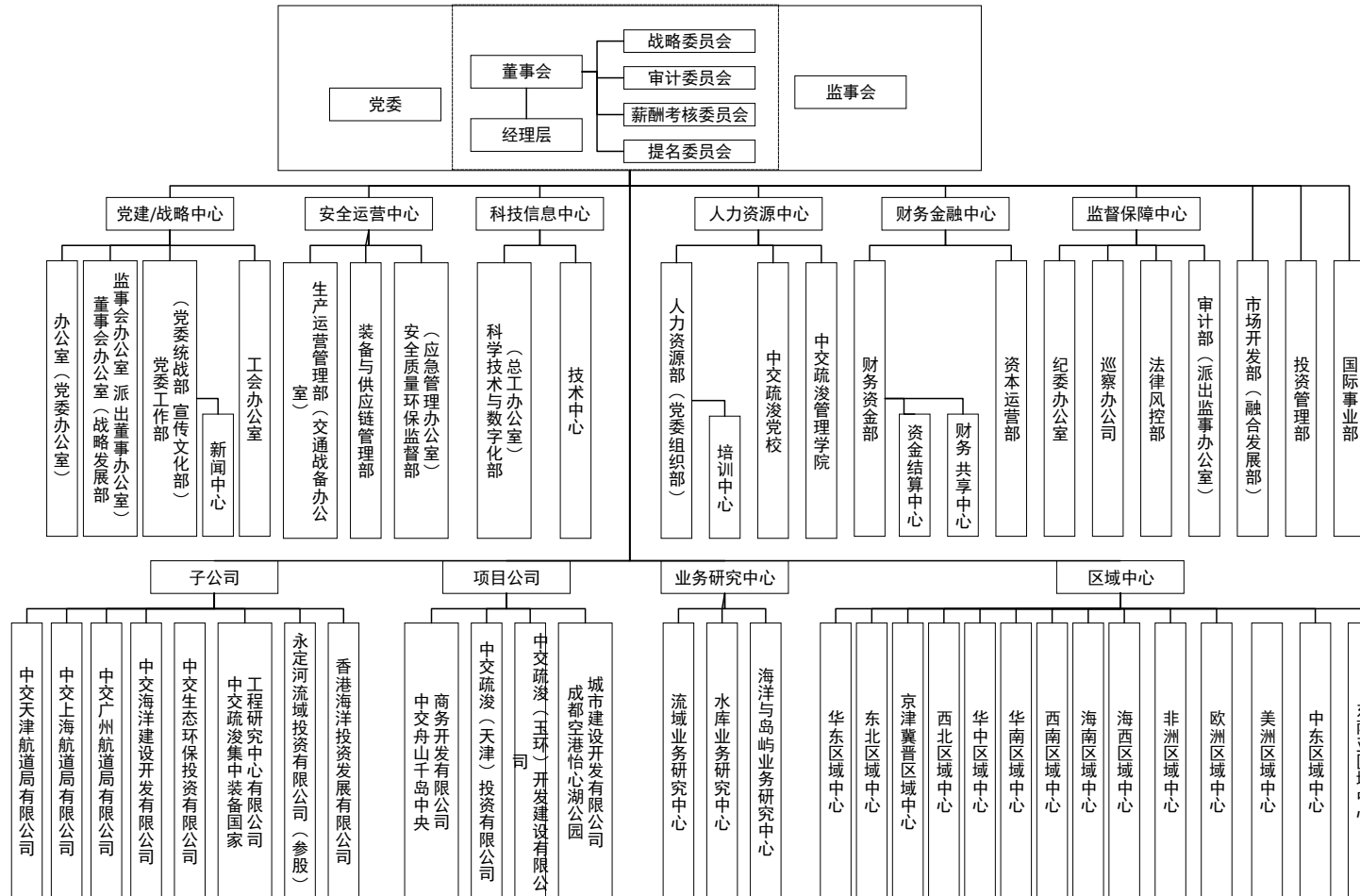
1-1 截至 2021 年 3 月末中交疏浚（集团）股份有限公司股权结构图⁷

⁷ (1) 根据 2019 年 12 月 30 日《财政部、人力资源社会保障部、国资委关于划转国家电网有限公司等中央企业部分国有资本有关问题的通知》，将国务院国资委持有公司的 10% 股权划转给全国社会保障基金理事会，截至目前，公司尚未就上述事项办理工商变更手续。

(2) 含累计质押至“中国交通建设股份有限公司—非公开发行 2017 年可交换公司债券质押专户”的中国交建股份为 2,032,234,680 股，占中交集团所持中国交建股份总数的 21.68%。



1-2 截至 2021 年 3 月末中交疏浚（集团）股份有限公司组织结构图





附件 2 中交疏浚（集团）股份有限公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2021 年 1~3 月 (未经审计)	2020 年	2019 年	2018 年 (追 溯调整)
货币资金	884,353	797,152	803,210	801,868
应收账款	1,845,777	1,793,484	1,750,620	1,466,236
其他应收款	623,885	541,709	424,284	444,735
合同资产	1,430,341	1,258,405	1,296,306	1,016,785
存货	409,734	394,775	389,638	223,202
固定资产	1,248,015	1,250,080	1,280,506	1,539,607
长期应收款	2,083,985	1,937,272	1,327,965	1,225,208
总资产	12,475,408	11,704,388	10,484,157	9,503,921
短期有息债务	1,698,332	1,554,249	1,294,488	935,248
总有息债务	2,958,687	2,625,081	2,763,964	2,317,460
负债合计	8,126,057	7,453,506	6,955,973	6,224,934
所有者权益合计	4,349,352	4,250,882	3,528,185	3,278,988
营业收入	1,110,077	4,396,497	3,744,443	3,422,836
管理费用	46,781	189,497	215,603	224,877
财务费用	5,532	93,001	64,772	27,803
净利润	34,835	185,823	158,451	126,692
经营活动产生的现金流量净额	-57,880	200,919	54,399	151,091
投资活动产生的现金流量净额	-255,243	-536,559	-191,309	-315,185
筹资活动产生的现金流量净额	379,941	338,501	132,223	121,891
毛利率 (%)	9.93	15.82	13.56	14.46
营业利润率 (%)	3.86	4.61	4.63	4.39
总资产报酬率 (%)	0.57	2.55	2.55	2.34
净资产收益率 (%)	0.80	4.37	4.49	3.86
资产负债率 (%)	65.14	63.68	66.35	65.50
债务资本比率 (%)	40.49	38.18	43.93	41.41
流动比率 (倍)	1.03	1.02	1.10	1.16
速动比率 (倍)	0.97	0.95	1.02	1.11
存货周转天数 (天)	36.21	38.15	34.08	93.72
应收账款周转天数 (天)	147.53	145.10	154.64	136.06
经营性净现金流/流动负债 (%)	-0.91	3.53	1.11	3.42
经营性净现金流/总负债 (%)	-0.74	2.79	0.83	2.56
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-2.09	1.94	0.59	2.18
EBIT 利息保障倍数 (倍)	2.56	2.88	2.89	3.21
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	4.10	4.35	4.84
现金回笼率 (%)	87.54	98.66	92.65	98.86
担保比率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00



附件 3 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数⁸ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数⁹ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$

⁸ 一季度取 90 天。

⁹ 一季度取 90 天。



23. 可变现资产= 总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
27. 长期资产适合率（%）=（所有者权益 + 非流动负债）/非流动资产 × 100%



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级	定义	
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，有较高违约风险。	
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。	
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
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，有较高违约风险。
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。

注：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。

中交疏浚