



# 中国水利水电第八工程局有限公司

## 主动评级报告

信用等级: A+pi 信用展望: 稳定  
评级时间: 2021年07月21日

主要经营指标	2016	2017	2018	2019
新签合同金额(亿元)	271.32	308.45	228.67	328.04
主要财务指标	2016	2017	2018	2019
现金类资产(亿元)	14.34	42.65	33.02	39.92
资产总额(亿元)	251.53	352.35	401.90	441.47
所有者权益(亿元)	62.58	79.43	88.37	98.44
短期债务(亿元)	15.30	33.78	15.50	39.63
全部债务(亿元)	48.80	100.50	89.18	125.10
营业总收入(亿元)	210.57	223.81	273.26	125.39
利润总额(亿元)	4.59	5.12	6.04	3.63
EBITDA(亿元)	11.20	12.83	15.31	-
经营净现金流(亿元)	4.65	4.50	19.29	-15.90
营业毛利率(%)	10.16	8.77	8.11	11.22
EBIT 利润率(%)	3.43	4.20	4.11	-
总资产报酬率(%)	3.05	3.11	2.98	-
资产负债率(%)	75.12	77.46	78.01	77.70
全部债务资本化比率(%)	43.81	55.85	50.23	55.96
流动比率(倍)	1.15	1.08	0.96	1.24
现金类资产/短期债务(倍)	0.94	1.26	2.13	1.26
全部债务/EBITDA(倍)	4.36	7.83	5.82	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	3.75	2.78	2.05	-

资料来源: 公开资料, 公司 2017-2019 年审计报告及未经审计的 2020 年上半年财务报表。

### 市场服务

电话: 010-88090123

**免责声明:** 1、本报告为主动评级报告, 报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息, 未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料, 中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考, 并非为某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下, 不得在任何披露文件中被援引或提及, 中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下, 不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露, 不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及, 不得为投资人或其他任何人士所依赖。

### 评级结论

中国水利水电第八工程局有限公司(以下简称“公司”或“水电八局”)成立于 1981 年, 前身为长江水利委员会工程总队, 控股股东为中国电力建设股份有限公司(以下简称“中国电建”), 实际控制人为国务院国资委。公司主营业务为建筑施工, 其中以水利水电建设施工为主, 中短期内主营业务结构将保持稳定。中债资信认为行业内主体整体信用风险处于较高水平。公司施工能力强, 公司市场开拓能力较强, 但需要关注公司投资项目运营周期长, 对公司资金形成占用, 公司整体经营风险较小。公司资产质量较好, 受限资产规模小, 整体盈利能力较好, 债务负担较轻, 公司整体财务风险较小。外部支持具有较强增信作用。综合上述因素, 中债资信对公司主体信用等级评定为 A+pi, 信用展望为稳定。

### 评级要素

#### ■ 经营风险要素

● **行业风险:** 建筑施工行业受房地产投资和基建投资影响较大, 2020 年中央为“稳增长”适当宽松或引导资金投向基建的重点领域, 基建投资增速将继续回暖, 但受制于房地产投资增速的下滑, 预计建筑施工行业景气度仍将承压, 行业内主体整体信用风险处于较高水平。

● **规模和市场地位:** 公司是中国电建旗下的核心施工企业之一, 主要施工领域为水利水电建设。2019 年实现建筑施工收入 257.30 亿元, 在行业内处于较好水平。

● **施工能力:** 施工资质方面, 公司整体施工资质很齐全, 同时拥有建筑工程、水利水电、市政公用三项工程施工总承包特级资质; 施工领域方面, 主要以水利水电建设为主, 近年来, 公司业务结构逐步调整, 根据公司战略目标, 公司国内水利水电业务、国内非水利水电业务及国际业务占比将调整为 30%、40% 和 30%, 非水利水电施工业务发展迅速, 施工领域分散度较好。整体看, 公司施工能力强。

● **市场拓展能力:** 公司施工区域遍布全国范围, 施工区域分散度很好。近年来公司新签合同额保持增长态势, 2019 年公司新签施工合同额对当年施工业务的覆盖倍数为 1.27 倍, 项目储备较充足。截至 2019 年末, 公司在手施工合同总额为 2,150.81 亿元, 已完成合同 1,441.56 亿元, 尚未完成合同金额 709.25 亿元。整体看, 公司市场开拓能力较强。

● **投资类业务:** 截至 2020 年 6 月末, 公司投资项目 21 个, 包括 BT 项目 7 个, 已回收资金 27.1 亿元, 已投资 34.28 亿元, 7 个项目均已处于回收期中, 整体风险可控。中标的 PPP 项目 14 个, 总投资 135.08 亿元, 已投资 67.48 亿元, 运营期 8~27 年不等, 根据公开资料披露的开工日期和建设周期推算, 其中有

4个项目已进入运营期，4个项目投资总额41.19亿元，占总投资的30.49%。除BT项目和PPP项目，公司另投资灰岩矿项目，为项目公司控股股东，投资额较大，需关注后续运营收益情况和资本支出压力。

●其他业务：公司还从事水利水电工程建设监理、工程设计、环境保护监测、金属结构设备及水电施工设备的制造等业务，整体业务规模较小，经营风险可控。

#### ■ 财务风险要素

●资产质量：截至2020年6月末，公司资产规模达441.47亿元，以流动资产为主，流动资产主要为施工业务产生，未来回收变现较强，而非流动资产中的长期应收款、固定资产和无形资产中公司投资类业务产生居多，回收周期长，且面临一定的不确定性，需关注。公司受限资产规模小。整体看，公司资产流动性一般，资产质量较好。

●盈利能力和现金流：公司营业毛利率和EBIT利润率处于行业较好水平，期间费用规模较大，但控制情况尚可，整体盈利能力较强，目前公司在手合同较充足，未来收入及盈利仍可期。现金流方面，近年公司经营净现金流较为稳定但规模一般，获现能力偏弱，未来投资规模较大，对外部筹资仍较为依赖，但考虑到公司备用流动性较充足（截至2020年6月末公司可用授信余额268.26亿元），筹资压力可控。

●资本结构和偿债指标：近年来公司债务规模增速较快，债务结构较好，负债指标处于行业较轻水平，偿债指标在行业内处于好的水平。

#### ■ 外部支持

公司作为中国电建控股且排名靠前的水利水电建设子公司，能得到中国电建在项目承揽和资金方面的支持，外部支持具有较强增信作用。

## 附件一：

## 信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA<sub>pi</sub>、AA<sub>pi</sub>、A<sub>pi</sub>、BBB<sub>pi</sub>、BB<sub>pi</sub>、B<sub>pi</sub>、CCC<sub>pi</sub>、CC<sub>pi</sub>、C<sub>pi</sub>、D<sub>pi</sub>，其中 AAA<sub>pi</sub> 至 B<sub>pi</sub> 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB <sub>pi</sub>	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC <sub>pi</sub>	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C <sub>pi</sub>	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D <sub>pi</sub>	主体已经违约。

## 信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对中国水利水电第八工程局有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债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，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。