



中交疏浚（集团）股份有限公司 主动评级报告

信用等级：AA_{pi} 信用展望：稳定
评级时间：2021年09月09日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020
新签合同金额(亿元)	56.23	570.44	604.85	833.56
主要财务指标	2017	2019	2020	2021Q1
现金类资产(亿元)	101.92	84.56	83.63	5.40
资产总额(亿元)	950.39	1048.42	1170.44	1247.54
所有者权益(亿元)	327.90	352.82	425.09	434.94
短期债务(亿元)	104.70	144.60	173.97	228.73
全部债务(亿元)	233.82	278.11	271.96	344.90
营业总收入(亿元)	342.28	374.44	439.65	111.01
利润总额(亿元)	15.53	17.77	20.60	4.45
EBITDA(亿元)	33.48	37.22	40.65	-
经营净现金流(亿元)	15.11	5.44	20.09	-5.79
营业毛利率(%)	14.46	13.56	15.82	9.93
EBIT 利润率(%)	6.49	7.22	6.79	-
总资产报酬率(%)	2.45	2.71	2.79	-
资产负债率(%)	65.50	66.35	63.68	65.14
全部债务资本化比率(%)	41.63	44.08	39.02	44.23
流动比率(倍)	1.16	1.10	1.02	1.03
现金类资产/短期债务(倍)	0.97	0.58	0.48	0.41
全部债务/EBITDA(倍)	6.98	7.47	6.69	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	3.02	2.87	3.55	-

资料来源：公开资料，公司 2018-2020 年审计报告及未经审计的 2021 年一季度财务报表。

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，并非是某种决策的结论、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

中交疏浚（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“中交疏浚”）成立于 2015 年 5 月，公司控股股东为中国交通建设股份有限公司（以下简称“中国交建”），实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会，截至 2020 年末，公司注册资本和实收资本均为 117.75 亿元。公司主要从事疏浚、吹填造地、浚前浚后服务以及环保海工业务，短期内公司业务结构将保持稳定。公司疏浚、吹填造地业务规模较大，施工能力较强，施工区域的分散度很好，项目储备充裕，经营风险很低。财务方面，公司盈利能力较强，债务负担较轻，短期偿债指标有所弱化，但整体偿债表现尚可，公司财务风险较低。外部支持具有较强的增信作用。综合上述因素，中债资信对公司主体信用等级评定为 AA_{pi}，信用展望为稳定。

评级要素

■ 经营风险要素

●行业风险：建筑施工行业易受房地产投资和基建投资影响，房地产行业调控承载的流动性压力及其释放的风险或将传导至房建企业，基建投资方面专项债发行趋严也间接增大基建施工企业的资金压力。同时，施工综合成本继续保持高位，行业盈利能力将小幅弱化，上游资金面的紧张将驱使建筑行业承受债务扩张压力，偿债表现进一步弱化，行业内主体整体信用风险处于较高水平。

●规模和市场地位：疏浚吹填行业准入门槛较高，市场竞争格局相对稳固，中交疏浚在国内的市场份额超过 60%，运营主体主要为旗下的中交天津航道局有限公司、中交上海航道局有限公司和中交广州航道局有限公司。公司是世界最大的疏浚服务供应商，疏浚和吹填造地业务处于行业领先地位，2020 年公司实现主营业务收入合计 429.88 亿元，在行业内处于较好水平。

●施工能力：施工资质方面，公司及下属子公司拥有工程设计水运行业甲级、港口与航道工程施工总承包特级等资质；市政公用工程施工总承包一级资质 5 项；水利水电工程施工总承包一级资质 3 项；环保工程专业承包资质 15 项；河湖整治工程专业承包一级资质 3 项，施工资质完备。施工设备方面，截至 2020 年末公司共计拥有各类船舶 186 艘，包括疏浚船 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。公司施工领域主要为疏浚和吹填造地工程施工，公司施工领域分散度一般。

●市场拓展能力：施工区域以国内为主，主要覆盖华东、海西和华南区域等，2020 年华东区域新签合同金额占比达到 38.92%。公司海外业务主要集中在香港、奥美、东南亚、南美、中东、非洲等超过 30 个国家和地区。2020 年新

签海外业务金额占比 11.29%。公司施工业务的区域分散度很高。2018 年~2020 年，公司新签合同额分别为 570.44 亿元、604.85 亿元和 833.56 亿元，近年来公司新签合同额保持增长，分别为同期公司主营业务收入的 1.67 倍、1.62 倍和 1.94 倍，项目储备充裕。整体看，公司市场开拓能力强。

●投资类业务：BT 项目，截至 2020 年 9 月末，公司在手 BT 项目 9 个，累计完成投资 65.42 亿元，均进入回购期，累计实现回购 34.26 亿元。PPP 项目，截至 2020 年 9 月末，公司签订投资合同 PPP 项目 44 个，其中 43 个已纳入财政部项目库，1 个纳入广东省项目库。其中，具有控制权的项目 33 个，计划总投资 368.04 亿元，已累计完成投资 121.82 亿元。参股项目 11 个，公司计划资本金出资额合计 4.42 亿元，累计完成资本金出资合计 2.46 亿元。整体看，公司投资业务未来仍需投资至少 240 亿元，投资规模较大，需关注后续资金回收情况。

■ 财务风险要素

●资产质量：截至 2021 年 3 月末，公司资产合计 1247.54 亿元，公司资产偏重流动资产，流动资产主要由 1) 应收账款，集中在 2 年以内；2) 合同资产，是已完工未结算的项目；3) 货币资金；4) 一年内到期的非流动资产，主要是工程质保金及 BT、PPP 项目形成的长期应收款转入；5) 其他应收款，主要是工程施工企业涉及的投标及履约保证金、代垫款；6) 存货主要是原材料、在制品以及制成品构成。非流动资产主要由 1) 长期应收款，主要为应收工程保证金、BT 项目应收款以及应收工程款；2) 固定资产，主要为船舶资产构成。截至 2020 年末，公司受限资产合计 171.45 亿元，占同期资产的 13.74%，其中受限长期应收款合计 165.12 亿元。整体看，公司资产质量一般。

●盈利能力和现金流：公司主营业务收入逐年上升，经营性业务利润持续为正且波动上升，投资收益对利润形成一定补充，2020 年营业毛利率和 EBIT 利润率分别为 15.82% 和 6.79%，整体看公司盈利能力较强。现金流方面，近年公司经营现金持续净流入，2020 年现金收入比 98.66% 且持续高于付现比，整体经营获现能力较好；近年来公司投资活动现金流出快速增长，主要原因是公司 PPP 项目规模不断增长。考虑到公司短期债务规模及未来投资规模均较大，公司面临一定的筹资需求；截至 2020 年末，公司获得银行授信总额 1629.36 亿元，尚未使用银行授信 1376.94 亿元。

●资本结构和偿债指标：近年来公司债务规模持续增长，截止 2021 年 3 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 65.14% 和 44.23%，公司债务负担较轻，全部债务合计 344.90 亿元，其中短期债务合计 228.73 亿元，短期债务占比较高。从偿债指标来看，短期偿债指标表现弱化，整体偿债表现尚可。

●对外担保：截止 2021 年 3 月末，公司无对外担保。

■ 外部支持



公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会，控股股东中国交建在资金及项目承揽方面给予公司较大支持，整体看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_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	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 _{pi}	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）中债资信对中交疏浚（集团）股份有限公司（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。