



中国公路工程咨询集团有限公司 主动评级

信用等级: A+_{pi} 评级展望: 稳定
个体级别: a_{pi} 外部支持: +1
评级时间: 2022年12月16日

注: 本次评级适用评级方法和模型: 中国建筑企业信用评级方法体系(2021_12)。

主要财务指标	2019	2020	2021	2022Q3
现金类资产(亿元)	24.85	20.63	20.63	23.86
资产总额(亿元)	119.87	124.28	117.09	152.35
所有者权益(亿元)	36.01	50.68	54.71	68.29
短期债务(亿元)	3.67	1.72	1.72	6.47
全部债务(亿元)	18.83	8.47	7.68	12.53
营业总收入(亿元)	85.53	99.44	115.06	67.19
利润总额(亿元)	6.51	6.62	6.77	5.00
EBITDA(亿元)	8.23	8.18	7.86	—
经营净现金流(亿元)	16.60	7.75	6.26	-1.82
营业毛利率(%)	14.47	13.36	13.15	13.87
EBIT 利润率(%)	8.60	7.56	6.36	—
总资产报酬率(%)	6.88	6.16	6.06	—
资产负债率(%)	69.96	59.22	53.27	55.17
全部债务资本化比率(%)	34.33	14.32	12.30	15.51
流动比率(倍)	1.23	1.57	1.39	1.60
现金类资产/短期债务(倍)	6.78	12.03	10.11	3.69
全部债务/EBITDA(倍)	2.29	1.03	0.98	—
EBITDA 利息保障倍数(倍)	8.94	8.73	12.31	—

资料来源: 公开资料, 公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年三季度财务报表。

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

中国公路工程咨询集团有限公司(以下简称“中咨集团”或“公司”), 前身为成立于 1982 年的中国公路工程咨询公司, 截至 2022 年 9 月末, 公司唯一股东为中国交通建设股份有限公司(以下简称“中交股份”), 实际控制人为国务院国资委。公司主营基建公路工程、勘察设计及咨询监理业务, 中债资信认为建筑行业整体信用风险处于高水平, 但公司所处公路施工领域信用风险表现优于建筑行业平均水平, 公司作为中交股份下属重要的公路工程设计咨询主体, 在公路工程勘察设计领域具备较高的市场地位; 公司施工能力、市场开拓能力均较强, 工程项目质量高, 投资类业务以存量项目为主, 后续持续关注回款情况。公司主业盈利能力尚可, 经营获现能力较强, 公司资产质量尚可, 债务负担处于行业较轻水平, 短期偿债表现很好, 备用流动性较充裕。外部支持具有较强增信作用。综合上述因素, 中债资信评定公司主体信用等级为 A+_{pi}, 评级展望为稳定。

评级要素

■ 行业风险

建筑行业方面, 2022 年建筑行业产值有望继续保持正增长, 但下游房地产、城投仍作为严监管、供给侧重点调整的行业, 资金面难有宽松, 建筑行业及所处产业链整体资金面将继续保持收紧状态; 建筑行业内竞争继续加剧, 加之建筑企业面临坏账风险的增大, 盈利能力或将继续弱化。由于融资环境难以得到实质改善, 叠加收现质量的弱化或将加大行业内企业流动性风险的暴露, 建筑行业整体信用风险处于高水平。在稳增长政策目标下, 作为重要抓手的基建投资增速有望在较长一段时间保持增长, 综合立体交通网作为基建稳增长的重点领域, 公路交通领域预计保持较好增速, 公路领域整体信用风险表现将优于建筑行业平均水平。

■ 资源配置

●**规模和市场地位:** 公司作为中交股份下属重要的公路工程设计咨询主体, 在公路工程设计、养护等领域拥有国内领先的技术、人才优势, 在中国交通设计研究院 30 强排名中位居前列, 截至 2022 年 6 月末, 公司累计已完成公路主体工程设计 600 余项, 累计里程超过 4 万公里, 先后获得国家、省部级奖励百余项, 设计领域经验丰富, 整体看, 公司在公路工程勘察设计领域具备较高的市场地位。

●**施工资质与施工领域:** 施工资质方面, 公司拥有公路工程总承包特级资质, 以及工程设计公路行业甲级、公路路面工程专业承包壹级等资质, 公司施工资质较完备; 施工领域方面, 公司业务领域涉及勘察设计、咨询监理, 以及公路工程、房建工程、市政工程总承包业务, 其中总承包业务中公路工程总承包占

比很高，施工领域集中度高；整体施工能力较强。

●市场开拓能力：施工区域方面，公司 2021 年国内、外新签项目占比分别为 96.84%、3.16%，项目主要布局国内，国内已形成全国化业务布局，重点布局区域包括华北、华中、华南、西南等地区，区域布局很分散。项目承揽方面，2021 年新签合同额 98.57 亿元，仅是当年施工收入的 0.87 倍，但 2022 年上半年公司新签合同额同比增长 37.08%至 81.67 亿元，接近 2021 年全年水平，项目承揽力度明显增强；从新签合同结构来看，公司公路施工总承包规模变化不大，市政总承包业务、勘察设计业务新签合同规模呈现增长趋势，关注后续项目储备情况。整体看，公司市场开拓能力较强。

●工程施工业务：公司基建公路工程、设计业务 2021 年分别实现 93.47 亿元、17.71 亿元，在总收入中占比分别为 81.24%、15.39%。公司勘察设计、总承包项目均主要为高速公路、高等级公路项目，业主方主要为各省高速公路投资运营公司、国企及政府部门等，近年来政府及国企客户新签合同额占比在 95% 以上，业主方资质好；截至 2022 年 6 月末，公司主要在建勘察设计项目、总承包项目的累计回款率均在 90% 以上，回款表现很好；整体看，公司项目质量高。此外，公司还从事部分投融资业务，规模不大，以存量项目为主，截至 2022 年 6 月末，公司在手 BT 项目 2 个，总投资 36.78 亿元，已投资 35.45 亿元，累计回款 25.77 亿元，关注后续回款情况；同期末，公司控股 PPP 项目 2 个，总投资 29.74 亿元，累计投资 24.47 亿元，均尚未进入回购期，预计对资金形成长期占用；其中湖州吴兴区非经营性 PPP 项目未入库，但已纳入吴兴区财政预算及中期财政规划，回款有一定保障；公司参股 PPP 项目 7 个，均为小比例参股，公开资料未披露公司需承担资本金规模。根据中交股份对公司专注设计咨询主业的定位，预计公司未来 PPP 投资规模将逐步压缩，建议持续关注未来 PPP 项目回款情况。

●房地产业务：公司还从事房地产开发业务，目前仅存续 1 个项目，位于四川省成都市的“中交锦天新城”项目，截至 2022 年 3 月末，该项目总投资 9.50 亿元，可售面积 18.39 万平方米，已投资 9.38 亿元，完成销售 14.77 万平方米，累计回款 9.16 亿元，整体看，公司房地产开发业务体量小，且根据规划，公司未来不再从事房地产开发业务。

●盈利能力和现金流：公司收入规模逐年增长，2021 年基建工程施工毛利率 12.13%，处于建筑施工行业中等偏上水平；2021 年受疫情影响，项目现场成本增加，勘察设计业务毛利率下滑至 18.55%，整体看 2021 年公司 EBIT 利润率为 6.36%，公司主业盈利能力尚可，但 2021 年公司应收账款发生金融资产终止确认产生损失 0.35 亿元、以及应收类款项坏账损失增加产生信用减值损失 0.64 亿元对利润产生一定影响，后续需关注投资收益、信用减值对利润的影响。现金流方面，公司经营活动现金流持续净流入，且规模相对稳定，经营获现能力较强；投资活动现金流仍呈现净流出，但 2021 年净流出规模收窄，

主要是 2021 年收回广连高速项目股权转让款所致；2021 年筹资活动现金流呈现小幅净流出，公司债务融资依赖度不高。

●**管理与战略**：公司将聚焦设计主业，以设计优势带动总承包业务发展，提升市场竞争力。公司在建项目主要为控股 BT、PPP 项目，尚需投资规模 6.60 亿元，考虑公司 EBITDA 规模，公司未来资本支出压力不大。

■ **债务政策**

●**资产质量**：截至 2022 年 9 月末，公司资产总额为 152.35 亿元。公司资产主要由应收账款、合同资产、其他应收款、长期应收款等构成，其中应收账款主要为应收项目工程款，2021 年末账龄在一年以内的应收账款占比 48.76%，账龄较长，前五大占比 22.56%，集中度一般，考虑到公司客户主要为各省高速公路投资运营公司、国企及政府部门等，回收保障性较好；公司 2021 年通过资产证券化产品实现终止确认应收账款 10.09 亿元，在一定程度上盘活了资产的流动性；合同资产主要为已完工未结算工程款以及保证金；其他应收款主要为业主收取的履约保证金，2021 年末前五大占比 95.38%，集中度很高，需关注资金回收情况；长期应收款主要为应收 BT、PPP 项目款项，回款期长，资金长期占用，关注后续回款进展。受限资产方面，截至 2022 年 6 月末，公司受限资产 7.61 亿元，受限比例小。整体看，公司资产质量尚可。

●**资本结构和偿债指标**：截至 2022 年 9 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 55.17%、15.51%，考虑权益中的永续债后，以上两指标上升至 68.30%、40.25%，债务负担仍处于行业较轻水平。偿债方面，截至 2022 年 9 月末，公司现金类资产/短期债务为 3.69 倍，短期偿债指标表现很好；2021 年，全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 0.98 倍、12.31 倍，长期偿债指标表现亦很好。截至 2022 年 6 月末，公司银行授信总额为 175.50 亿元，其中未使用额度为 151.82 亿元，公司备用流动性较充裕，可为公司债务周转提供流动性支持。

■ **外部支持**

公司唯一股东是中交股份，在业务承揽、融资增信等方面可获得中交股份较大力度的支持。业务承揽方面，公司依托于中交股份资源优势，在勘察设计项目承揽方面可以得到一定保障，中交股份的部分国际项目也会授权公司来做；资金支持方面，截至 2022 年 6 月末，中交财务有限公司给予公司授信总额 15.00 亿元，尚未使用额度 13.90 亿元，对公司流动性给予一定支持。公司外部支持增信作用较强。

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，整个等级符号体是划分为四等十级，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。

个体级别含义

中债资信个体级别主要考察受评主体在完全没有任何外部支持下的信用水平，排除了受评主体的股东、实际控制人或者相关政府部门对其支持的影响。中债资信的个体评级并非一般意义上的信用评级，是评级分析过程中对受评主体个体信用水平的评价结果，可以看作是受评主体评级的组成部分。中债资信的个体评级级别序列与主体评级相同，只是用小写字母表示。

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）中债资信对中国公路工程咨询集团有限公司（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资源配置和债务政策综合评估的结果，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是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是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。