



中交疏浚（集团）股份有限公司

2024 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[2024]跟踪 1772 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象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，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 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，亦不对评级委托方、评级对象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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，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。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2024 年 6 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	中交疏浚（集团）股份有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“G22 疏浚 1”、“22 疏浚 Y1”、“23 疏浚 K1”、“23 疏浚 K2”和“23 疏浚 K3”	AAA
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。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于中交疏浚（集团）股份有限公司（以下简称“中交疏浚”或“公司”）在疏浚、吹填造地等施工领域具有很强的竞争优势；新签合同额进一步增长，项目储备充足，且业主结构较优，大项目占比高；盈利能力较强，营收和利润规模持续增长；股东可提供有力支持以及公司可用授信充足等方面的优势对公司整体信用实力提供的有力支持。同时，中诚信国际关注到公司资本运营项目的推进或将进一步推升总债务规模，需关注后续资本支出压力和运营回款情况；信用减值损失对利润造成侵蚀等因素对公司经营及整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，中交疏浚（集团）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： 不适用。 可能触发评级下调因素： 经营及业务承揽规模持续大幅下降、业务回款情况明显弱化、盈利持续大幅下滑且短期内无法改善、债务过度扩张且投资回报率未及预期等。	
正面		
<ul style="list-style-type: none">■ 公司在疏浚、吹填造地等施工领域具有很强的竞争优势■ 跟踪期内新签合同额进一步增长，项目储备充足，且业主结构较优，大项目占比高■ 盈利能力较强，营收和利润规模持续增长■ 股东的有力支持，可用授信充足		
关注		
<ul style="list-style-type: none">■ 资本运营项目的推进或将进一步推升总债务规模，需关注后续资本支出压力和运营回款情况■ 信用减值损失对利润造成侵蚀		

项目负责人：杨晨晖 chhyang@ccxi.com.cn

项目组成员：刁慧然 hrdiao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

中交疏浚（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
总资产（亿元）	1,231.60	1,316.76	1,456.23	1,575.93
所有者权益合计（亿元）	453.92	475.59	486.00	497.39
总负债（亿元）	777.68	841.18	970.23	1,078.54
总债务（亿元）	335.95	373.69	396.07	417.26
营业总收入（亿元）	451.14	523.29	545.72	136.46
净利润（亿元）	19.21	21.12	24.90	7.67
EBIT（亿元）	30.13	30.08	34.28	--
EBITDA（亿元）	41.85	42.04	45.74	--
经营活动净现金流（亿元）	-14.42	13.75	36.62	5.30
营业毛利率(%)	14.58	13.80	14.18	10.70
总资产收益率(%)	2.45	2.36	2.47	--
EBIT 利润率(%)	6.68	5.75	6.28	--
资产负债率(%)	63.14	63.88	66.63	68.44
总资本化比率(%)	44.21	46.18	47.04	47.71
总债务/EBITDA(X)	8.03	8.89	8.66	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	4.04	6.19	5.52	--
FFO/总债务(X)	0.08	0.08	0.09	--

注：1、中诚信国际根据中交疏浚提供的其经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际债务统计口径包含公司其他权益工具中的永续债及其他应付款中的有息债务；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（2023 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)
中交一公局集团有限公司	2,711.95	1,304.13	4.46	80.39	-80
中交建筑集团有限公司	1,146.71	431.91	5.91	76.61	-58
中交疏浚（集团）股份有限公司	1,388.73	545.72	6.28	66.63	8

中诚信国际认为，与同行业企业相比，中交疏浚在疏浚、吹填造地等施工领域具有很强的竞争实力；新签合同额规模中等，大项目占比维持高位，业主结构较优；业务多元化程度较高，且区域布局均衡；盈利能力较强，财务杠杆处于行业较好水平，但资本运营项目的推进或将进一步推升债务规模，且需要关注后续投资压力及回款情况。

本次跟踪情况

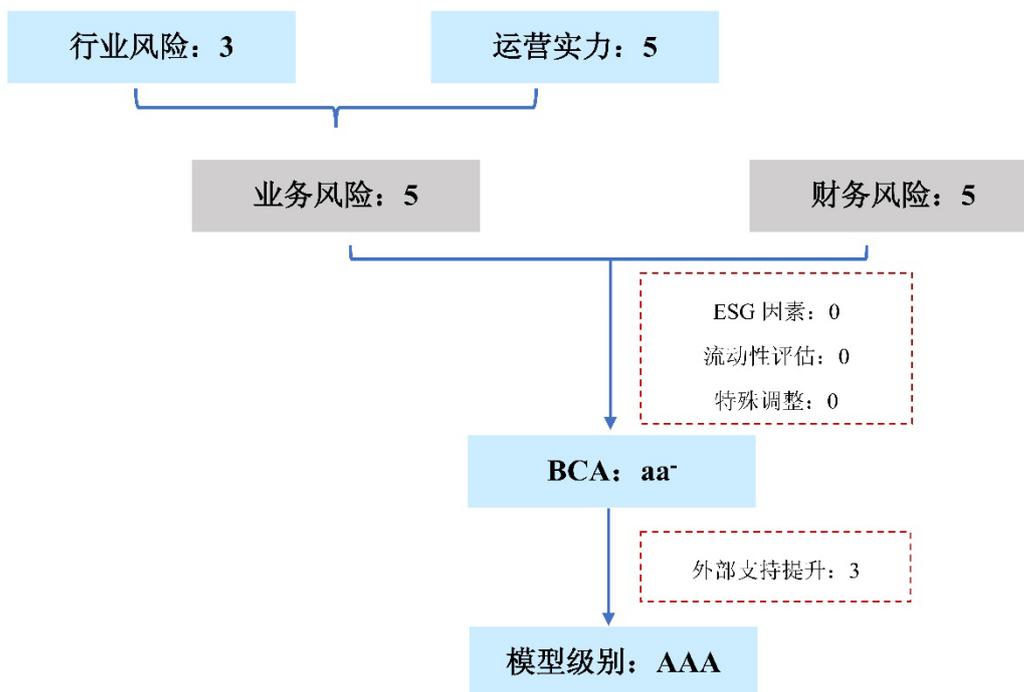
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
G22 疏浚 1	AAA	AAA	2023/06/21 至本报告出具日	10.00/10.00	2022/06/16~2025/06/16	--
22 疏浚 Y1	AAA	AAA	2023/06/21 至本报告出具日	20.00/20.00	2022/08/22~2025/08/22 (3+N)	续期选择权、票面利率选择权、递延支付利息选择权、赎回选择权、投资者保护
23 疏浚 K1	AAA	AAA	2023/08/03 至本报告出具日	15.00/15.00	2023/08/08~2026/08/08	--
23 疏浚 K2	AAA	AAA	2023/08/25 至本报告出具日	15.00/15.00	2023/09/07~2026/09/07	--
23 疏浚 K3	AAA	AAA	2023/09/15 至本报告出具日	10.00/10.00	2023/10/16~2025/10/16 (1+1)	票面利率选择权、回售选择权、赎回选择权、投资者保护

注：债项余额为 2024 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
中交疏浚	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/21 至本报告出具日

● 评级模型

中交疏浚（集团）股份有限公司评级模型打分(C180000_2024_06_2024_01)



注：

调整项： 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持： 公司是中国交通建设股份有限公司（以下简称“中国交建”）下属重要专业化子集团，能够得到中国交建在业务协同、品牌和流动性等多方面的支持，跟踪期内外部支持无变化，外部支持调升 3 个子级。

方法论： 中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000_2024_06

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

业务风险

传统疏浚市场的饱和以及用海审批权的收紧使得大型沿海疏浚工程及吹填造地工程市场容量减小；但内河航运及环保疏浚业务的发展对细分行业提供了支撑；较高的准入门槛使得竞争实力强的大型疏浚企业仍将在行业发展过程中受益。

吹填市场方面，近年来其受环保政策趋严等因素影响较为明显，除国家重大战略项目涉及围填海的按程序报批外，全面停止新增围填海项目审批。政策趋紧和以强化生态修复、开展海域海岸整治修复为主要发展方向使得传统吹填疏浚工程市场增量急剧缩小。环保疏浚方面，近年来“水十条”、“河长制”、“湖长制”以及水环境治理各细分领域的细则陆续出台标志着国内水环境治理进入新常态；以污水处理、河道整治、流域综合治理为主的水生态环保工程成为业内企业的转型契机；长江流域生态保护、珠江流域综合治理、汾河流域生态修复、永定河综合治理与生态修复等大型工程使得环保疏浚的市场需求存在很大的增长空间。行业竞争方面，疏浚及吹填造地市场为典型的封闭市场，且对资质和资本实力有很高要求，高准入门槛使得我国疏浚市场行业集中度很高，行业呈现寡头垄断的局面。

中诚信国际认为，跟踪期内中交疏浚在疏浚、吹填造地等施工领域保持了很强的市场地位，新签合同额持续增长，且业主结构好，大项目占比高，区域布局均衡，但需关注国家相关政策对传统港航疏浚业务未来项目承揽的影响；在手资本运营项目较多且投资压力较大，需关注后续的投融资安排及项目运营回款情况。

2023 年以来公司产权结构无重大变化，两会一层人员较为稳定¹，未发生重大投资、资产整合和剥离事项，战略方向明确。

截至 2024 年 3 月末，公司实收资本为 117.75 亿元，控股股东中国交建持有公司 99.90% 股权，中国路桥工程有限责任公司持有 0.10% 股权，公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

2023 年以来公司未发生对合并范围及业务结构产生重大影响的投资、资产整合和剥离事项。

公司将坚持“一三六九”发展战略，以“稳国内，强海外，优结构，提质效”为发展总体经营目标。其中“一个目标”即努力打造具有全球竞争力的科技型、管理型、质量型世界一流疏浚、生态环保和海洋产业集团；“三个升级”即做强传统，做大新兴，做优资本；“六大板块”即港航疏浚板块、生态环保板块、海洋业务板块、水利市政板块、研发设计板块、资产运营板块；“九大举措”即海外优先、价值投资、装备升级、创新驱动、数字化转型、品牌发展、人才强企、平安发展、财务增效。跟踪期内公司战略方向明确。

¹ 公司设董事会，由 7 名董事组成，董事由股东大会选举或更换，任期三年，设董事长 1 名。公司设监事会，由 3 名监事组成，任期每届为三年。跟踪期内，公司 1 位董事和 1 位监事发生变动，对公司生产经营无重大不利影响。

跟踪期内公司保持了在疏浚、吹填造地等工程领域很强的市场地位，新签合同额持续扩大，充足的项目储备可为后续业务发展提供很好的保障。

跟踪期内公司保持了在疏浚、吹填造地等工程领域很强的市场地位，在国内疏浚及吹填造地市场份额超 60%；截至 2024 年 3 月末，公司及下属子公司拥有港口与航道工程施工总承包特级资质 5 项、工程设计水运行业甲级 8 项、勘察设计类甲级资质 4 项，此外还拥有港口与航道工程、市政公用工程、建筑工程、水利水电工程等多项施工总承包一级资质，以及环保工程、河湖整治工程专业承包一级资质，公司在港航领域施工资质等级很高，同时拥有多项与疏浚主业相关的涉水业务资质，整体来看资质较为齐备。

项目承揽方面，2023 年以来公司市场承揽规模持续扩大，新签合同额对营业总收入的覆盖倍数保持在较高水平，项目储备充足。公司在手项目以港航疏浚、环保海工等领域工程施工为主，业主主要系港航局、港务公司等国企或政府及平台公司，业主结构较优，2023 年前五大业主新签金额占比为 18.80%，不存在对单一业主的过度依赖。大项目承揽情况来看，近三年单个体量在 1 亿元以上的项目占比均在 90%左右，大项目占比很高，项目质量较优且有利于公司整体成本控制及效益提升。

表 1：近年来公司大项目承揽情况（亿元、X、个、%）

	2021	2022	2023	2024.1~3
新签合同额	928.12	1,182.00	1,388.73	340.75
营业总收入	451.14	523.29	545.72	136.46
新签合同额/营业总收入	2.06	2.26	2.54	2.50
1 亿元及以上合同数量	140	169	202	17
1 亿元及以上合同金额	855.29	1,094.07	1,242.26	193.70
1 亿元及以上合同占比	92.15	92.56	89.45	56.84

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2023 年公司新签合同额持续增长，但需关注国家用海审批趋严等政策对传统疏浚和吹填造地业务未来承揽情况的影响；区域布局均衡，不存在对单一区域的过度依赖，整体多元化程度很高。

2023 年，受传统疏浚市场回升影响，疏浚业务新签合同额同比大幅增长，但吹填造地业务新签合同额因政策影响而大幅下降；浚前浚后服务业务系疏浚和吹填造地业务的附属业务，2023 年得益于下游市场需求上升带动新签合同额大幅增长；在环保要求提高等政策带动下，环保和海工领域的外部市场扩容，加之公司调整业务结构，对其进行拓展与深耕，2023 年环保海工及贸易业务规模进一步扩大。**中诚信国际认为**，国家海域相关政策使疏浚、吹填等传统业务的规模增长受到一定限制；为降低单一业务波动的影响，公司积极进行业务转型，环保海工业务成为公司保持稳定经营的重要支撑。

表 2：近年来施工业务新签合同按业务类型划分（亿元、%）

	2021		2022		2023		2024.1~3	
	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比
疏浚业务	124.43	13.41	132.99	11.25	275.83	19.86	53.52	15.71
吹填造地业务	67.80	7.31	142.47	12.05	11.33	0.82	67.57	19.83
浚前浚后服务业务	150.77	16.24	83.67	7.08	154.25	11.11	25.65	7.53
环保海工及贸易业务	585.12	63.04	822.87	69.62	947.32	68.21	194.01	56.94
合计	928.12	100.00	1,182.00	100.00	1,388.73	100.00	340.75	100.00

注：环保海工及贸易业务分为四大类业务，包括海洋及港口服务、环保工程、海洋工程及贸易业务，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。

资料来源：公司提供

区域方面，2023 年受市场波动影响，华东地区新签合同额同比增长，海西和华南地区有所下降，单一区域占比仍不超过 30%，整体布局均衡，不存在对单一区域的过度依赖。此外，公司不断向内陆市场延伸，业务领域包括内河流域综合治理、水利、市政等新兴业务和 PPP 投融资业务等，2023 年公司中标了天津滨海新区海洋生态保护修复工程项目、北京房山应急抢险及灾后恢复重建工程项目、石家庄一带一路智慧物流园二期 EPC 项目等重大项目，京津冀地区新签合同额同比回升 51.05%。海外市场方面，2023 年以来继续培育中交疏浚自身品牌，海外新签合同额同比增长 41.11%，但海外业务面临一定的政治风险及突发性事件的风险，需对海外业务经营情况及项目承揽的可持续性保持关注。整体来看，公司业务覆盖全国，并在境外进行市场渠道拓展，拥有全球化的区域布局，区域多元化程度较高。

表 3：近年来施工业务新签合同按区域划分（亿元、%）

	2021		2022		2023		2024.1~3	
	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比
东北区域	57.72	6.22	16.83	1.42	62.17	4.48	1.46	0.43
京津冀区域	96.51	10.40	63.09	5.34	95.30	6.86	30.35	8.91
华东区域	200.64	21.62	289.37	24.48	387.43	27.90	137.49	40.35
海西区域	240.38	25.90	172.48	14.59	154.21	11.10	1.97	0.58
华南区域	107.26	11.56	96.49	8.16	92.87	6.69	23.35	6.85
华中区域	27.50	2.96	80.00	6.77	74.50	5.36	24.81	7.28
海南区域	3.82	0.41	12.16	1.03	15.56	1.12	16.19	4.75
西南区域	87.57	9.44	245.10	20.74	215.64	15.53	60.58	17.78
西北区域	0.05	0.01	0.10	0.01	3.82	0.28	3.68	1.08
广西区域	16.33	1.76	52.56	4.45	70.13	5.05	2.10	0.62
境内业务小计	837.78	90.27	1,028.16	86.98	1,171.63	84.37	301.98	88.62
境外业务	90.34	9.73	153.85	13.02	217.10	15.63	38.77	11.38
合计	928.12	100.00	1,182.00	100.00	1,388.73	100.00	340.75	100.00

注：合计数因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：公司提供

跟踪期内公司稳步推进资本运营业务，带动施工情况较好，但需关注后续的投资压力及回款情况。

跟踪期内公司在手资本运营项目以 PPP 模式为主。截至 2024 年 3 月末，公司已落地（签订投资合同）PPP 项目 52 个，其中 51 个项目已纳入财政部项目库，1 个纳入广东省项目库。其中控股项目 34 个，预计总投资额为 575.15 亿元，累计已投资 313.87 亿元，后续仍面临一定的投资支出压力；参股项目 18 个，公司预计资本金出资额为 62 亿元，累计完成资本金出资合计 29 亿元。上述 PPP 项目预计可带动建安合同额 472 亿元。同期末，公司在手城市综合开发项目 10 个，其中参股项目 6 个，控股项目 4 个，项目区域主要位于广东、江苏、浙江及四川等地区，累计完成权益投资额 63.93 亿元，累计实现投资收益 5.20 亿元。**中诚信国际认为**，投融资项目盈利水平相对较高，但运营及回款周期较长，且前期建设施工投资规模较大，公司控股 PPP 项目较多，未来或将面临较大资本支出压力，需对后续投资压力及回款情况保持关注。

财务风险

中诚信国际认为，2023 年中交疏浚仍保持较强的盈利能力，但应收账款减值损失对利润造成侵蚀，需对应收

账款管控情况保持关注；财务杠杆处于行业较好水平，经营获现能力显著增强；整体偿债指标有待提升，但公司依靠内部流动性及外部融资可实现到期债务接续。

盈利能力

2023 年以来，传统疏浚市场回升使得疏浚业务收入有所增长，之前年度吹填造地项目结算较多使得该板块收入同比上升，上述因素共同推升了营业总收入规模；同时受益于疏浚板块收益率好转，营业毛利率水平有所回升。2023 年，随收入规模扩大及毛利率水平提升，经营性业务利润同比增长，但受账期拉长影响，应收账款坏账计提比例的提高使得信用减值损失同比增长，对公司税前利润造成一定侵蚀。整体来看，当期利润总额及 EBIT 利润率均有所上升，盈利能力有所增强。2024 年 1~3 月，公司营业总收入有所上升，利润总额同比增长 49.15%。

表 4：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2021		2022		2023		2024.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
疏浚业务	178.02	16.72	171.03	14.39	187.34	16.94	44.78	13.71
吹填造地业务	41.49	17.11	62.65	17.95	73.72	15.87	14.84	14.52
浚前浚后服务	158.31	13.08	152.11	12.44	154.75	9.90	38.82	9.31
环保海工及贸易	71.31	9.56	140.08	12.16	141.03	12.96	29.41	9.46
抵消	-2.13	--	-4.69	--	-13.54	--	-1.70	--
主营业务收入	447.00	14.40	521.19	13.78	543.30	14.12	126.15	11.49
营业总收入/营业毛利率	451.14	14.58	523.29	13.80	545.72	14.18	136.46	10.70

注：合计数因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：公司提供

资产质量

跟踪期内公司资产规模进一步扩大，其中应收账款及合同资产占营业总收入的比重为 69.64%，两金占比较高，需对公司资金周转效率保持关注；受益于当期经营获现能力的提升，货币资金规模有所增长，其中 2023 年末受限货币资金为 1.57 亿元，受限比例很低。此外，随着 PPP 项目的持续投入，长期股权投资、长期应收款和其他非流动资产均呈增长趋势。公司负债以流动负债为主，经营性负债随业务规模扩大而增长；2023 年末公司债的发行带动公司总债务增长，其中短期债务占比 52.34%。所有者权益方面，得益于未分配利润累积，2023 年末公司净资产规模进一步增长，总负债和总债务规模的扩大使资产负债率和总资本化比率同比均有所上升，但在施工企业中仍处于较好水平。2024 年 3 月末，随着项目推进及业务规模扩大，公司资产规模进一步增长，流动资产占比有所上升。

现金流及偿债情况

2023 年，公司加大回款力度，且通过保理、资产证券化等方式加快账款回收，当期经营性现金流净流入规模大幅增长；投资活动现金支出主要系购置船舶、设备等固定资产以及在建工程投入，2023 年同比有所增加；受益于当期经营获现能力的提升，公司外部融资需求有所下降，使得当期筹资活动现金净流入同比进一步减少。偿债能力方面，2023 年公司 EBITDA 同比增长，使得 EBITDA 对债务本金的保障能力增强，但利息支出规模扩大使 EBITDA 对债务利息的覆盖能力有所下降。截至 2024 年 3 月末，公司共获得各银行综合授信额度 2,101.75 亿元，其中未使用额

度 1,498.44 亿元，具有很强的财务弹性。整体来看，公司较强的盈利能力及充足的备用流动性可为到期债务偿付提供有力支撑，整体偿债能力仍处于较好水平。资金管理方面，公司采用集中管理模式，由公司资金结算中心对各子公司资金进行归集，并每日上划至中交财务有限公司，上述存款公司可自由存取且不受限制。

表 5：近年来公司主要财务状况（亿元、%、X）

	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
期间费用合计	41.31	41.35	43.69	7.56
经营性业务利润	23.91	30.52	32.87	6.83
信用减值损失	2.79	3.77	6.41	-1.31
利润总额	22.14	25.17	28.68	8.87
EBIT 利润率	6.68	5.75	6.28	--
货币资金	48.05	59.48	81.46	121.68
应收账款	181.23	182.65	171.86	202.46
合同资产	144.84	181.07	208.21	245.50
长期应收款	106.04	119.49	146.42	156.95
应付账款	287.05	328.70	369.51	452.95
总债务	335.95	373.69	396.07	417.26
未分配利润	121.74	135.93	146.79	154.37
少数股东权益	75.69	76.30	78.42	78.63
总资本化比率	44.21	46.18	47.04	47.71
经营活动净现金流	-14.42	13.75	36.62	5.30
EBITDA 利息保障倍数	4.04	6.19	5.52	--
总债务/EBITDA	8.03	8.89	8.66	--
FFO/总债务	0.08	0.08	0.09	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2023 年末，公司受限资产账面价值为 149.13 亿元，占当期末总资产的比重为 10.24%，其中受限货币资金 1.57 亿元，主要是用作各项保证金；此外还包括长期应收款 141.04 亿元、无形资产 2.18 亿元、存货 4.33 亿元，主要系为取得抵质押借款产生。

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 622.49 万元，系对关联方企业湖北长投生态襄阳建设投资有限公司提供的担保，风险较可控；同期末，公司涉及 1 亿元以上的重大未决诉讼共 8 起，标的金额合计 11.27 亿元，主要系建设工程合同纠纷，其中公司作为被诉方的案件 3 起，标的金额 3.29 亿元，2023 年末公司因未决诉讼或仲裁形成的或有负债金额为 3.55 亿元，占期末净资产的比重为 0.73%，或有事项影响较小。

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，2021 年~2024 年 4 月末，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²

² 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其他事项和假设因素，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。

假设

——2024 年，中交疏浚新签合同额将保持增长态势。

——2024 年，随着项目建设及投融资项目推进，中交疏浚将维持一定投资支出规模，且面临一定的债务上升压力。

——2024 年，中交疏浚将保持稳健的财务政策。

预测

表 6: 预测情况表（%、X）

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
总资本化比率	46.18	47.04	47.05~48.00
总债务/EBITDA	8.89	8.66	8.20~8.50

资料来源：公司财务报表，中诚信国际预测

调整项

ESG³表现方面，中交疏浚注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为行业头部企业的社会责任；治理结构较优，内控制度完善，目前 ESG 表现良好，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，中交疏浚经营获现能力有所提升，未使用授信额度充足，且债务融资工具发行顺畅，整体流动性较好，具备较强的财务弹性。公司资金流出主要用于生产经营类资本支出、PPP 等项目的投资建设以及债务的还本付息等，对外部融资有一定的依赖，但凭借其内部流动性及外部融资可实现到期债务接续。公司流动性较好，未来一年流动性来源对流动性需求可形成一定覆盖，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持

控股股东中国交建系国务院国资委下属的大型建筑施工企业，拥有突出的行业地位和竞争实力。公司是中国交建下属重要专业化子集团，长期以来能够得到中国交建在业务协同、品牌和流动性等多方面的支持。

公司控股股东中国交建是我国大型建筑央企，拥有突出的战略地位和竞争实力。以中国交建为核心资产的中国交通建设集团有限公司（以下简称“中交集团”）连续 16 年入选美国《财富》世界 500 强企业，2023 年位列第 63 位。此外，2023 年 ENR 公布的工程承包商排名中，其国际业务排名第 3 位，全球业务排名第 4 位，综合实力极强。

公司是中国交建下属重要专业化子集团，定位为中国交建疏浚业务的实施主体，长期以来能够得到其在业务协同、品牌、流动性等多方面的支持。在成立之初获得股东以现金及股权等形式的注资，且多年来公司净资产规模在中交系统内始终保持前列，净利润水平系国内同领域工程公司第一名。截至 2024 年 3 月末，中交财务有限公司提供的授信额度为 120.00 亿元，剩余可用额度为 79.09 亿元，对公司流动性给予一定支持。

³ 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。

跟踪债券信用分析

“G22 疏浚 1”募集资金 10 亿元，拟用于绿色项目的建设、运营，截至 2023 年末，已按募集说明书约定用途使用 2.54 亿元。“22 疏浚 Y1”募集资金 20 亿元，拟用于偿还到期债务，截至 2023 年末，已按募集说明书约定用途使用完毕。“23 疏浚 K1”募集资金 15 亿元，拟用于偿还到期的有息债务，截至 2023 年末，已按募集说明书约定用途使用完毕。“23 疏浚 K2”募集资金 15 亿元，拟用于偿还到期公司债券，截至 2023 年末，已按募集说明书约定用途使用完毕。“23 疏浚 K3”募集资金 10 亿元，拟用于偿还到期公司债券，截至 2023 年末，已按募集说明书约定用途使用完毕。

“22 疏浚 Y1”设置票面利率选择权、递延支付利息选择权、赎回选择权和续期选择权条款，跟踪期内未发生利息递延支付，且由于尚未达到含权条款触发时点，故未发生票面利率调整、续期及赎回事项，上述含权条款在跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

“23 疏浚 K3”设置票面利率选择权、回售选择权和赎回选择权，跟踪期内尚未达到含权条款触发时点，故未发生票面利率调整、回售及赎回事项，上述含权条款在跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。“23 疏浚 K3”的将于 2024 年 10 月达到含权条款触发时点，需对后续特殊条款执行情况保持关注。

前述债券均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关，跟踪期内公司新签合同额和营业总收入均保持增长，同时保持了较强的盈利能力，加之公司流动性较好，再融资渠道通畅，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势，目前跟踪债券信用风险较低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持中交疏浚（集团）股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“G22 疏浚 1”、“22 疏浚 Y1”、“23 疏浚 K1”、“23 疏浚 K2”和“23 疏浚 K3”的信用等级为 **AAA**。

附二：中交疏浚（集团）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: 万元)	2021	2022	2023	2024.3
货币资金	480,468.59	594,825.14	814,624.81	1,216,762.43
应收账款	1,812,348.13	1,826,451.92	1,718,553.93	2,024,567.71
其他应收款	638,118.80	646,616.96	985,034.10	1,110,038.01
存货	413,523.28	424,497.63	412,006.13	429,163.06
长期投资	1,598,501.02	1,645,166.97	1,729,132.92	1,768,334.10
固定资产	1,253,954.02	1,221,414.85	1,234,821.08	1,223,694.64
在建工程	86,690.03	77,223.62	146,864.68	165,739.71
无形资产	183,403.68	177,919.38	131,783.35	131,130.85
资产总计	12,315,992.74	13,167,620.01	14,562,295.30	15,759,291.71
其他应付款	872,397.04	789,436.85	1,109,979.42	890,452.34
短期债务	1,570,546.25	1,924,918.44	2,073,166.26	2,038,564.00
长期债务	1,788,923.80	1,811,975.14	1,887,541.83	2,133,994.26
总债务	3,359,470.05	3,736,893.58	3,960,708.09	4,172,558.26
净债务	2,890,561.40	3,152,449.74	3,161,791.52	2,955,795.83
负债合计	7,776,750.36	8,411,754.52	9,702,279.34	10,785,417.41
所有者权益合计	4,539,242.38	4,755,865.49	4,860,015.96	4,973,874.30
利息支出	103,597.20	67,901.06	82,862.66	--
营业总收入	4,511,449.55	5,232,924.39	5,457,186.41	1,364,591.19
经营性业务利润	239,148.89	305,162.34	328,695.25	68,257.19
投资收益	7,987.82	-13,457.21	21,047.57	7,984.65
净利润	192,084.79	211,161.87	249,044.13	76,703.23
EBIT	301,272.10	300,840.60	342,766.36	--
EBITDA	418,506.20	420,403.33	457,426.50	--
经营活动产生的现金流量净额	-144,237.26	137,476.46	366,209.04	52,963.06
投资活动产生的现金流量净额	-258,175.68	-93,095.40	-149,803.10	100,096.50
筹资活动产生的现金流量净额	128,961.01	69,121.21	12,942.24	234,532.76
财务指标	2021	2022	2023	2024.3
营业毛利率(%)	14.58	13.80	14.18	10.70
期间费用率(%)	9.16	7.90	8.01	5.54
EBIT 利润率(%)	6.68	5.75	6.28	--
总资产收益率(%)	2.45	2.36	2.47	--
流动比率(X)	1.01	0.98	0.97	1.01
速动比率(X)	0.94	0.91	0.92	0.96
存货周转率(X)	9.53	10.77	11.20	11.59*
应收账款周转率(X)	2.50	2.88	3.08	2.92*
资产负债率(%)	63.14	63.88	66.63	68.44
总资本化比率(%)	44.21	46.18	47.04	47.71
短期债务/总债务(%)	46.75	51.51	52.34	48.86
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	-0.07	0.03	0.08	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	-0.14	0.05	0.15	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-1.39	2.02	4.42	--
总债务/EBITDA(X)	8.03	8.89	8.66	--
EBITDA/短期债务(X)	0.27	0.22	0.22	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	4.04	6.19	5.52	--
EBIT 利息保障倍数(X)	2.91	4.43	4.14	--
FFO/总债务(X)	0.08	0.08	0.09	--

注：1、2024 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司其他权益工具中的永续债调整至长期债务，将其他应付款中的有息债务调整至短期债务；3、带*指标已经年化处理；4、因缺少 2024 年一季度现金流量表补充资料，部分指标无法计算。

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
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
总资产化比率	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)
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
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
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)
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：1、“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；2、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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

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。

短期债券等级符号	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