



大公国际资信评估有限公司  
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

# 中交疏浚（集团）股份有限公司

主体与 2018 年公司债券（第一期）信用评级报告

CREDIT RATING REPORT





## 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、大公及分析师、评审人员与发债主体之间，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、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，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，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（[www.dagongcredit.com](http://www.dagongcredit.com)）公开披露。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、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。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至本次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。

八、本报告预测数据以发债主体提供的经营数据及财务数据为测算基础，不作为大公对发债主体未来业绩的预测。大公将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。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。



## 评级报告导读

信用评级作为阻止信用无度扩张的逆周期力量是信用经济发展规律的内在要求和评级的价值所在。为了实现这一评级目标，大公对受评主体开展了尽职调查、行业比较、专家论证等工作，并依据《大公信用评级原理》，综合运用数字评级方法和数据测算模型，通过对受评主体偿债环境、财富创造能力、偿债来源与偿债能力四个方面发展走势和信用风险的分析预测，形成大公信用评级报告。

报告中，偿债环境是影响受评主体财富创造能力和偿债来源的外部环境；财富创造能力是受评主体偿债来源的根本和基石；偿债来源是债务人在偿还债务时点上保障再生产正常进行所需流动性后剩余可支配现金，可分为流动性偿债来源和清偿性偿债来源；偿债能力是基于对偿债来源偏离度的风险调整来判断一定时间内偿债来源对债务负担的安全保障程度，通过评估发债主体流动性还本付息能力、清偿性还本付息能力和盈利对利息覆盖能力，得到对存量债务偿付能力、新增债务空间以及总债务偿还能力的综合评价。



## ◆ 评定等级

发债主体：中交疏浚（集团）股份有限公司			
公司债券信用等级	AAA	评级展望	稳定
主体信用等级	AAA		
债项概况：			
注册总额：不超过 60 亿元（含 60 亿元）	本期发债额度：不超过 40 亿元		
本次债券期限：不超过 15 年（含 15 年）	偿还方式：每年付息一次，到期一次还本		
发行目的：偿还有息债务，补充流动资金			

## ◆ 主要观点

大公确定中交疏浚（集团）股份有限公司（以下简称“中交疏浚”或“公司”）信用等级为 AAA，评级展望为稳定，2018 年公司债券（第一期）债项信用等级为 AAA。本次评级结果反映中交疏浚面临较好的偿债环境，市场竞争力很强，具有很强的财富创造能力，融资渠道畅通，偿债来源较为充足，偿债能力极强。主要理由阐述如下：

1、公司面临较好的偿债环境，“一带一路”战略的推进有利于我国交通基础设施建设企业拓展海外市场。

2、公司财富创造能力很强，疏浚、吹填造地业务仍处于行业领先地位，新签合同额持续增长，充足的在手合同额能够为公司的发展提供良好的支撑。

3、公司流动性偿债来源较为充足，现金流稳定流入，仍具有多元的融资渠道。

4、公司偿债能力极强，持续的经营性现金流流入、充裕的货币资金和较强债务融资能力为公司流动性还本付息能力提供保障；稳定的盈利对债务和利息提供较好的保障。

## ◆ 优势与风险关注

### 主要优势/机遇：

1、公司是世界最大的疏浚及吹填造地服务供应商，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；

2、公司注重研发创新，拥有行业领先的技术水平、资质及功能



优化的全方位疏浚船队，承接大型、复杂项目的能力较强；

3、公司新签合同额保持增长，在手合同额较为充足，能够为公司的发展提供良好的保障；

4、我国“一带一路”战略的推进，为公司海外业务发展提供了新的发展机遇。

#### 主要风险/挑战：

1、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；

2、公司应收账款规模较大，坏账准备金额较大，存在一定回收风险。

#### ◆ 展望

未来一定时期内，中交疏浚在偿债来源风险因素面临极端变动情况下，基本维持现行偿债能力，有一定新增债务空间。综合考虑，大公对未来 1~2 年中交疏浚的信用评级展望为稳定。



## ◆ 主要财务数据与核心指标

(单位：人民币亿元、%)

项目	2018 年 1~3 月	2017 年	2016 年	2015 年
总资产	860.05	860.57	809.49	716.21
所有者权益	302.53	301.30	286.14	260.57
总有息债务	207.92	197.38	189.42	174.64
营业收入	68.35	345.82	315.49	337.04
净利润	0.80	19.55	17.13	24.34
经营性净现金流	-5.97	19.02	39.15	24.84
毛利率	12.06	14.21	17.58	19.35
总资产报酬率	0.37	3.49	3.73	5.21
债务资本比率	40.73	39.58	39.83	40.13
EBITDA 利息覆盖倍数(倍)	3.32	6.73	5.37	5.09
经营性净现金流/总负债	-1.07	3.51	8.00	5.36

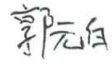
注：公司提供了 2015~2017 年财务报表。普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2015 年和 2016 年财务报表进行了审计，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2017 年财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告。2016 年财务数据采用 2017 年审计报告期初数。2018 年 1~3 月财务报表未经审计。

## ◆ 联系方式

评级小组负责人：肖尧   
联系电话：+86-10-51087768

传真：+86-10-84583355

地址：中国北京市朝阳区霄云路 26 号鹏润大厦 A 座 29 层

评级小组成员：郭元白 霍霄    
客服电话：+ 86-4008-84-4008

Email : dagongratings@dagongcredit.com

大公国际资信评估有限公司

二〇一八年六月二十一日



## 发债情况

### （一）本次债券情况

本次债券是中交疏浚面向合格投资者公开发行的公司债券，发行总额不超过 60 亿元（含 60 亿元），分期发行，首期发行金额不超过 40 亿元，公司可以根据发行时的市场情况行使超额配售选择权，发行期限不超过 15 年（含 15 年）。本次债券票面利率将根据网下询价结果，由公司与联席主承销商按照国家有关规定协商一致，在利率询价区间内确定。本次债券票面利率采取单利按年计息，不计复利，每年付息一次，最后一个计息年度的利息随本金一起支付。本次债券面值 100 元，按面值平价发行。本次债券无担保。

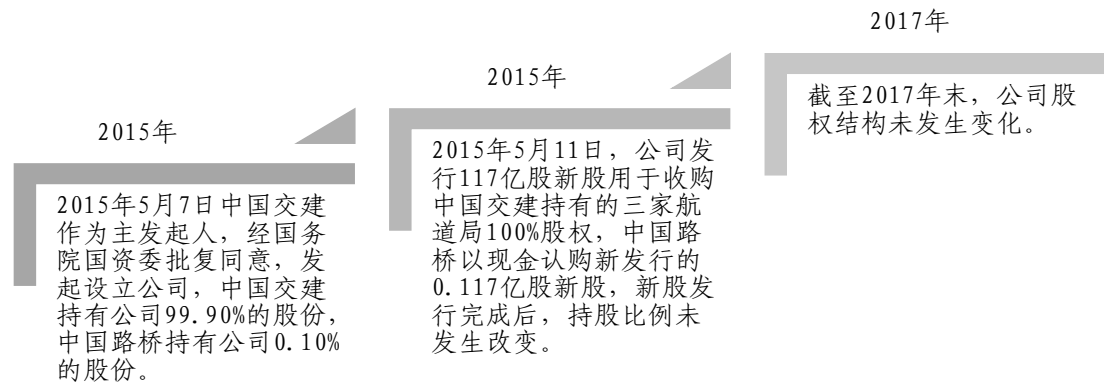
### （二）募集资金用途

本期债券募集资金拟用于偿还有息债务，补充流动资金。

## 基本经营

### （一）主体概况与公司治理

中交疏浚成立于 2015 年 5 月 7 日，是由中国交通建设股份有限公司（以下简称“中国交建”）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。2015 年 5 月 11 日，公司发行 11,713,722,516 股新股用于收购中国交建持有的上述三家航道局 100% 股权，同时，中国路桥以现金 23,450,896 元认购新发行的 11,725,448 股新股，收购完成后，公司注册资本变更为 1,177,544.80 万元，股权比例不变，国务院国资委为公司实际控制人。截至 2018 年 3 月末，股权结构未发生变化。



**图1 公司历史沿革**

数据来源：根据公司提供资料整理

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。公司设立综合办公室、战略投资事业部、人力资源部、党委组织部、财务资金部、运营管理部、国际事业部、工程管理部、审计管理部等职能部门。

## （二）盈利模式

公司主营疏浚，吹填造地，与疏浚相关的水利、环保和海洋工程、海事服务以及水运勘察、设计业务，是国内疏浚和吹填造地的龙头企业，在市场份额方面具有绝对的优势。截至 2017 年末，公司拥有全资子公司 5 家，其中天航局、上航局和广航局均具有港口与航道工程施工总承包企业特级资质。

## （三）股权链

截至 2017 年末，公司注册资本为 1,177,544.80 万元，其中，中国交建持有公司 99.90%的股权，中国路桥持有 0.10%的股权，国务院国资委为公司实际控制人。

## （四）信用链

截至 2018 年 3 月末，公司总有息债务规模小幅增长，为 207.92 亿元，有息债务占总负债比重为 37.29%，占总负债比重相对不高，短期有息债务为 95.35 亿元，短期有息债务占总总有息债务比重为 45.86%。从有息债务的期限结构上来看，截至 2017 年末，公司有息债务集中






于 1 年以内和 1 至 2 年到期。公司债务中银行类借款占比 55.74%，应付债券占比 35.27%，融资租赁款 8.99%。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2018 年 3 月 26 日，公司本部未发生过不良信贷事件；截至本报告出具日，公司本部在公开市场发行的债务融资工具正常付息，尚未到期。

## 偿债环境

公司面临较好的偿债环境，中国结构性改革不断推进，充足的政策调整空间为公司业务发展提供良好的偿债环境；中国疏浚及吹填造地市场为封闭市场，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。

偿债环境指数：偿债环境在评级矩阵中的位置



C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

### （一）宏观政策环境

中国供给侧改革不断推进，充足的政策支持有利于消费和产业结构升级，为公司业务发展提供良好的外部环境。

中国供给侧改革稳步推进：对内坚决淘汰过剩产能为制造业升级和技术产业发展腾出空间，对外以“一带一路”战略为依托，加快全球产业链布局，拓宽经济发展空间。2017 年以来，在强调稳增长、保就业的同时，中国政府围绕“三去一降一补”在过剩产能、农业、财政、金融、国有企业混业改革等重点领域进一步提出具体要求和措施、加快改革进度，并与众多国家和国际组织就“一带一路”建设达成合作协议，在政策对接、经济走廊建设、项目合作、资金支持等方面提出多项举措，表明其改革的决心和毅力。政府政策调整空间依然充足，稳中求进的审慎态度、极强的政策执行能力将为中国经济转型和稳定政府偿债能力提供可靠保障。为防范系统性风险、抑制资产泡沫，2017 年以来政府着力发挥财政政策“经济稳定器”和“改革助推器”的作用。同时，政府在改革过程中注重稳增长、保就业、促民生，努力提



高经济韧性，也有助于形成结构性改革与经济增长之间的良性互动，逐步化解改革阻力。

## （二）产业环境

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的优势地位。

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，且准入门坎较高。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

公司财富创造能力很强，疏浚、吹填造地业务仍处于行业领先地位，新签合同额持续增长，充足的在手合同额能够为公司的发展提供良好的支撑。

财富创造能力指数：财富创造能力在评级矩阵中的位置



C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

### （一）市场需求

2017 年，我国水运建设速度有所放缓，水运建设投资额较 2016 年有所减少，结束了多年来的持续增长态势；“一带一路”战略的推进有利于我国交通基础设施建设企业拓展海外市场。

港口和航道是水上运输的重要组成部分，是国家重要的基础性战略资源。作为国民经济的重要基础产业，港口和航道的发展取决于社会经济发展所带来的商品贸易及货物运输需求，与经济增长率、商品贸易增长率与港口货物吞吐量的增长有较高的相关性。从港口发展来看，2010~2016 年，国内沿海规模以上港口<sup>1</sup>的总货物吞吐量由 51.0 亿吨增加至 118.0 亿吨，2017 年 1-9 月，全国规模以上港口完成货物吞吐量 94.73 亿吨，同比增长 7.6%；1 万吨以上级别的泊位数目稳定上升。在航道方面，国内等级航道（根据国际 GBJ139-9 标准，按航行船舶的吨位获评估及评级的航道）的占比由 2010 年的 50.1% 上升至 2016 年的 52.3%。2017 年末，全国港口拥有万吨级及以上泊位 2,366 个，比上年增加 49 个。其中，沿海港口万吨级及以上泊位 1,948 个，增加 54 个；内河港口万吨级及以上泊位 418 个，减少 5 个。

2017 年全年完成水运建设投资 1,238.88 亿元，比上年下降 12.6%。其中，内河建设完成投资 569.39 亿元，增长 3.1%，内河港口新建及改（扩）建码头泊位 180 个，新增通过能力 6,597 万吨，其中万吨级及以上泊位新增通过能力 820 万吨，全年改善内河航道里程 590.38 公里；沿海建设完成投资 669.49 亿元，下降 22.6%，沿海港口新建及

<sup>1</sup> 指年货物吞吐量超过 1,000 万吨的沿海港口。



改（扩）建码头泊位 107 个，新增通过能力 19,581 万吨，其中万吨级及以上泊位新增通过能力 18,153 万吨。全年完成公路水路支持系统及其他建设投资 648.96 亿元，比上年增长 31.2%。

疏浚工程主要包括基建疏浚和维护疏浚，其中基建疏浚指航道、码头、港口建设过程中的初步疏浚工程，目的是为航道创造合适的水域（面积及深度）或提升防洪标准或改善航道等级；维护疏浚指清理淤积在疏浚航道底部的沉积物，以维持或恢复沉积物出现所在区域的水深。国内港口及航道建设为疏浚市场带来庞大商机和增长机遇。我国是世界最大的贸易国，随着持续的全球化以及实施“一带一路”战略带动欧亚地区的商业活动增长，贸易量将持续提升。这将进一步推动国内进行港口及航道的调整和升级，以满足合适的泊位级航行条件，进而增加对疏浚服务的需求。

吹填造地能够有效地利用疏浚工程产生的疏浚土，是沿海地区造陆的重要手段，也是疏浚产业链的重要延伸。在国内宏观经济增速放缓的背景下，大型吹填造地项目的上马能够有效带动投资的增长，亦能满足沿海地区机场扩建及向沿海地区转移人口的需求。政府项目的审批速度加快和需求的持续增长使得大型吹填造地项目明显增多，预期短期内吹填市场将出现较大幅度复苏和增长。从中长期来看，沿海地区土地更加稀有、机场向搬迁至沿海地区转移、以及临港工业区的建立，将持续推动吹填造地的增长。目前，福建、海南、天津及浙江省等多地已开展了多个主要吹填造地项目，这些项目在短期内将为国内吹填造地市场提供有力的支撑。

2014 年 11 月，中国、孟加拉国、柬埔寨、老挝、蒙古、缅甸、巴基斯坦、塔吉克斯坦共同参与加强互联互通伙伴关系对话会，我国政府提出“一路一带”战略规划，依靠既有的双多边机制，推出基建、交通的互联互通及贸易投资的便利化等措施；并将出资 400 亿美元成立丝路基金，为“一路一带”沿线国家基础设施建设、资源开发、产业合作等相关项目提供投融资支持。在基础设施建设方面，我国政府将以交通基础设施为突破，实现亚洲互联互通早期收获，优先部署中国同邻国的铁路、公路项目。2016 年，习近平主席在“一带一路”论坛发表主旨演讲提到中国将继续加大对“一带一路”建设资金支持，



向丝路基金新增资金 1,000 亿元人民币，鼓励金融机构开展人民币海外基金业务；我国已经同很多国家达成了“一带一路”务实合作协议，其中既包括交通运输、基础设施、能源等硬件联通项目，也包括通信、海关、检验检疫等软件联通项目，还包括经贸、产业、电子商务、海洋和绿色经济等多领域的合作规划和具体项目。2017 年 5 月第一届“一带一路”国际合作高峰论坛在北京举行，经过梳理和汇总形成高峰论坛成果清单。清单主要涵盖政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通、民心相通 5 大类，共 76 大项、270 多项具体成果。“一带一路”战略的实施，有助于国有基建企业，尤其是交通基础设施建设企业拓展海外市场。

## （二）产品和服务竞争力

公司疏浚、吹填造地业务处于行业领先地位，业务协同能力强，能够提供一体化服务；公司拥有功能优化的疏浚团队，承接大型、复杂项目的能力较强；2015 年以来新签合同额持续增长，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。

公司拥有全球最大的疏浚船队，耙吸船总仓容量和绞吸船总装机功率均排第一。截至 2018 年 3 月末，公司共计拥有各类船舶 195 艘，疏浚船 103 艘、总装机功率 93.17 万千瓦；半潜船 3 艘、总载重量 11 万吨，DCM 船 2 艘；疏浚船舶总产能 7.80 亿立方米，耙吸船 3.17 亿立方米、占疏浚船舶总产能的 40.64%，绞吸船 4.29 亿立方米、占疏浚船舶总产能的 55.00%；环保挖泥船 0.07 亿立方米、占疏浚船舶总产能的 0.89%；斗式船 0.2684 亿立方米、占疏浚船舶总产能的 3.47%。公司投资建造的亚洲最大、最先进的自航绞吸挖泥船“天鲲号”于 2017 年 11 月下水。“天鲲号”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 兆帕以内的岩石。功能优化的疏浚船队增强了公司承接大型、复杂项目的能力，从而奠定了公司在行业内的领先地位。同时，公司注重提高各



业务间的协同能力，已经形成了国内与国际一体化，规划、勘察、设计、施工一体化的经营格局。一体化能够发挥公司主要业务间的协同效应，提高公司在特大型、复杂、高精尖项目上的竞争能力，以及项目的运营效率和盈利水平。

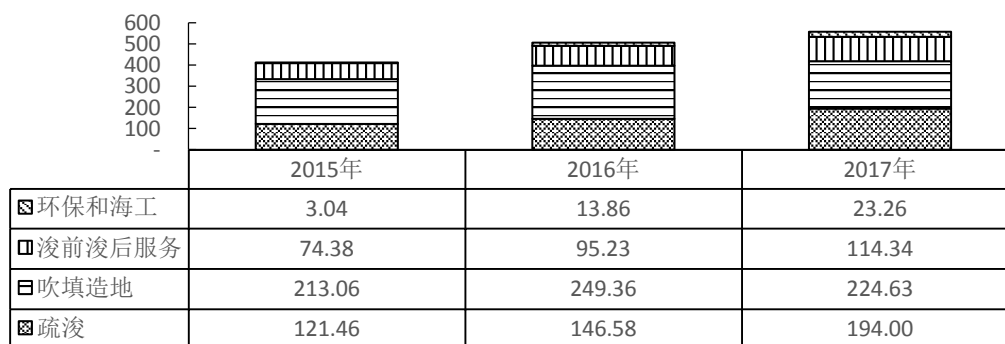


图 2 2015~2017 年公司新签合同额情况（单位：亿元）

数据来源：根据公司提供资料整理

丰富的施工经验和出色的运营记录使得公司在国内外市场树立了良好的声誉，与重要的客户建立了稳固的合作关系。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。良好的客户关系也为公司项目的承接提供了保障。同时，公司是中国交建重要项目的主要分包商，承接项目包括沙特阿拉伯吉赞基建吹填工程。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。

2017 年，公司新签合同总额继续增长，其中疏浚业务新签合同额稳定增长，吹填造地板块的新签合同额小幅减少，环保和海工板块新签合同额快速增长。2017 年以来，公司签署的代表性项目合同包括天津港大港港区 10 万吨级航道工程、巴拿马科隆集装箱港口（PCCP）工程、滨海综合会展中心等围填海工程等项目。2017 年，公司加强环保和海工业务拓展，承接雄安白洋淀流域、永定河流域治理项目和宜良县流域综合治理项目，新签合同额同比大幅增长。公司在国内外市场均具有较强的业务承揽能力，业务承揽能力较强。截至 2017 年末，公司在建未完工合同额 525.03 亿元，较 2016 年末增加 127.37 亿元。综合来看，公司新签合同额逐年增长，在手合同额较为充足，能够对



未来业务的发展提供良好支撑。

**公司注重技术研发创新，研发实力较强，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外疏浚以及吹填造地市场的竞争优势。公司拥有三家持有多项有关勘测及水运输设计的中国甲级资质的勘测设计公司，为公司的疏浚及吹填造地业务的主要技术资源；公司亦建立及运营一所国家级技术和研发中心、两所国家技术中心、一所省级技术中心及两所省级实验室；公司研发团队包括数百名具备疏浚及疏浚相关技术专长的科技研发人员，对公司开发多项先进科技与专业技术起着关键的作用；公司拥有住建部颁授给中国疏浚公司的四家港口与航道工程施工总承包企业特级资质中的三家，以及拥有住建部颁授的八项中国总承包一级资格。公司在疏浚、吹填造地及疏浚相关业务领域荣获多项大奖，包括国家科学技术进步奖、国家优质工程奖、全国优秀工程设计金奖、中国建设工程鲁班奖和中国土木工程詹天佑奖。

**表 1 2015~2017 年公司研发投入情况（单位：亿元、%）**

项目	2017 年	2016 年	2015 年
研发投入	10.25	10.36	3.16
研发投入占营业收入比例	2.96	3.30	0.94

数据来源：根据公司提供资料整理

在疏浚、吹填造地及相关项目方面，公司已经开发出一系列专利技术和研发成果。截至 2017 年末，公司在国内拥有 694 项专利及 355 项软件版权、165 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的制定。

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，海外项目对公司收入贡献逐步提高；但与国内相比，海外业务面临一定的政治、经济及汇率波动风险。

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。公司业务区域已拓展至香港和澳门、东南亚、南美、中东、非洲等区域。

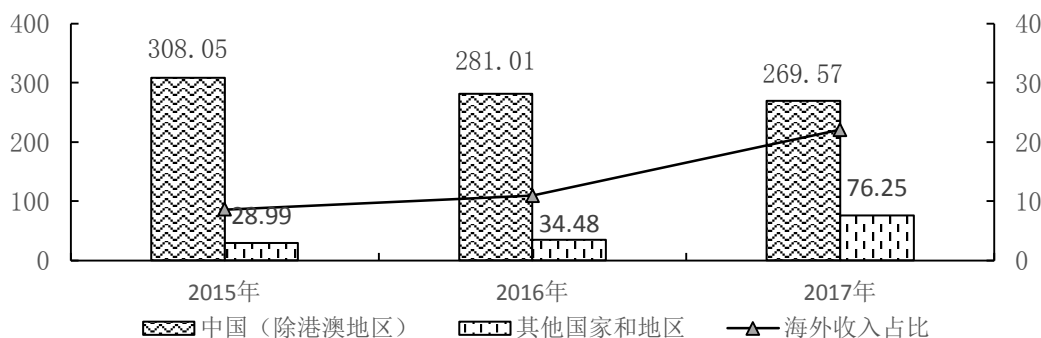


图 3 2015~2017 年公司营业收入地区构成情况 (单位: 亿元、%)

数据来源: 根据公司提供资料整理

近年来,公司完成了多个重大海外项目,包括沙特阿拉伯吉赞基建吹填工程、巴西桑托斯港航道深化疏浚工程及委内瑞拉奥里诺科河航道疏浚工程。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。2017年,公司收入来源仍以国内业务为主,但海外业务收入快速增长能够对公司收入提供一定有益补充,预计随着政府战略的实施,公司海外业务将得到推动,收入贡献率将有所增加。目前,公司在建印尼芝拉扎电厂水工工程、吉赞港疏浚及回填项目新增合同工程疏浚吹填分项工程、加纳特码新集装箱码头疏浚、乌克兰南方港粮食码头港池疏浚工程、马来西亚新山丽都林荫大道吹填造地项目、斯里兰卡科伦坡港口城发展项目疏浚吹填工程、以色列阿什杜德南部港建设项目疏浚吹填分项工程等多个海外项目。

同时,随着我国“一带一路”战略进一步推动,公司面临新的发展机遇。截至 2017 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 30 余个国家和地区承接项目,部分海外分公司和代表处设立在“一带一路”战略的成员国境内。依托先发优势,公司将从国家“一带一路”战略获得更多收益。预计未来 1~2 年,海外业务收入贡献率有望得到提升。

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局势发生不利变化，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。

**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，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 - 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。

浚前浚后服务业务在疏浚及吹填造地业务的带动下，得到了较好的发展，能够对公司收入形成有益补充。

**公司在海洋及港口服务以及海洋工程业务方面具有经验、资金及技术优势；我国环保工程发展潜力较大，是公司重点关注领域。**

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的大江大河及内陆湖，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，2015 年以来公司环保和海工业务收入及新签合同额快速增长。因此，环保与海工业务将是未来公司重点拓展的领域。

### （三）盈利能力

**公司主要经营疏浚、吹填造地、浚前浚后服务及环保海工业务，其中疏浚和吹填造地业务是公司收入和利润的主要来源。**

公司主要经营疏浚、吹填造地、浚前浚后服务及环保海工业务。公司仍是世界最大的疏浚及吹填造地服务供应商，疏浚业务和吹填造地业务仍是公司收入和毛利润的主要来源，2015 年以来，公司疏浚和吹填造地业务在营业收入和毛利润中的合计占比均超过 70%。

2015~2017 年，公司营业收入有所波动。2016 年，公司营业收入同比降低 6.39%至 315.49 亿元，主要为受当期宏观经济环境影响，疏浚及吹填造地业务收入降低所致，其中疏浚业务收入同比降低 5.98%；吹填造地业务收入同比降低 32.52%，2015 年同期公司参与的独立吹填造地项目增多带动当期收入处于高位，2016 年有所回落；浚前浚后服务业务收入同比增长 48.65%，主要是市场项目释放较多，存量在建项目与增量预备项目总量提升所致；环保和海工业务收入规模始终较小。2017 年，公司营业收入同比增长 9.61%至 345.82 亿元，主要是疏浚、吹填造地、环保和海工业务收入增加所致；其中疏浚疏浚业务收入同比增加 29.80 亿元，主要是上年新开工项目增加所致；吹填造地业务收入同比增加 9.58 亿元，主要是当年新开工的大型项目确认收入增加所致；环保和海工业务收入同比增加 21.25 亿元，主要是凝析油项目落地产生的收入；浚前浚后服务业务由于新开工的吹



填项目及疏浚项目未进入主体施工阶段，收入同比减少 20.77 亿元；其他业务收入同比减少 9.00 亿元，2016 年房屋出售产生了大额收入而本期无此类收入。

**表 2 2015~2017 年公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）**

项目	2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>345.82</b>	<b>100.00</b>	<b>315.49</b>	<b>100.00</b>	<b>337.04</b>	<b>100.00</b>
疏浚	143.53	41.51	113.73	36.05	120.96	35.89
吹填造地	121.53	35.14	111.95	35.48	165.91	49.23
浚前浚后服务 <sup>2</sup>	62.95	18.20	83.72	26.54	56.32	16.71
环保和海工	22.54	6.52	1.29	0.41	1.91	0.57
其他	2.13	0.62	11.13	3.53	-	-
抵销 <sup>3</sup>	-6.87	-1.99	-6.32	-2.00	-8.06	-2.39
<b>毛利润</b>	<b>49.13</b>	<b>100.00</b>	<b>55.45</b>	<b>100.00</b>	<b>65.23</b>	<b>100.00</b>
疏浚	16.66	33.91	18.01	32.47	23.04	35.32
吹填造地	21.52	43.81	26.34	47.50	36.64	56.17
浚前浚后服务	10.12	20.61	8.20	14.80	5.06	7.76
环保和海工	0.10	0.21	-0.20	-0.36	0.49	0.75
其他	0.72	1.46	3.10	5.60	-	-
<b>综合毛利率</b>		<b>14.21</b>		<b>17.58</b>		<b>19.35</b>
疏浚		11.61		15.83		19.05
吹填造地		17.71		23.53		22.08
浚前浚后服务		16.08		9.80		8.98
环保和海工		0.46		-15.63		25.65
其他		33.60		27.89		-

数据来源：根据公司提供资料整理

2015~2017 年，公司综合毛利率逐年降低。2016 年，综合毛利率同比降低 1.77 个百分点，其中对收入贡献最大的疏浚业务毛利率同比降低 3.22 个百分点，对公司综合毛利率影响较大，一方面受营改增政策影响，另一方面是因为 2015 年执行高毛利率项目增加导致当期毛利率较高；吹填造地业务毛利率同比略有增长；浚前浚后服务业务毛利率同比增加 1.40 个百分点；环保和海工业务毛利率为-16.41%，主要是公司该业务大多项目处于合同签署流程阶段，新签合同额释放不显著，但固定成本依然存在导致。2017 年，综合毛利率同比降低 3.37 个百分点，主要是疏浚和吹填造地业务毛利率同比下降

<sup>2</sup> 2015 年公司资产出租、咨询服务、材料销售等业务均计入浚前浚后服务，2016 年及 2017 年计入其他。

<sup>3</sup> 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。




所致；其中疏浚业务毛利率同比下降 4.22 个百分点，吹填造地毛利率同比下降 4.82 个百分点，均为前期签订重大合同已完工或接近完工，而新签合同的毛利率有所下降导致；环保和海工业务随着部分新签合同进入施工阶段，毛利率同比有所提升。

2018 年 1~3 月，公司营业收入为 68.35 亿元，同比减少 6.48%，毛利率为 12.06%，同比下降 2.36 个百分点，毛利润为 8.24 亿元，同比减少 2.29 亿元，主要是疏浚及吹填业务毛利润减少。

## 偿债来源

公司流动性偿债来源总体充足，可用偿债来源与财富创造能力的偏离度很小；2015~2017 年，公司经营性净现金流持续净流入，对债务和利息的保障程度较高；债务融资渠道多元公司可变现资产质量一般，应收账款规模较大，且坏账准备规模较大，存在一定的回收风险。

偿债来源指数：偿债来源在评级矩阵中的位置



C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

### （一）盈利

2015 年以来期间费用持续提升，对利润形成一定侵蚀；坏账准备为主的资产减值损失规模较大，对利润产生不利影响。

2015~2017 年，公司期间费用分别为 20.40 亿元、27.98 亿元和 37.33，期间费用在营业收入中的比重逐年上升。公司销售费用始终占比很小；管理费用逐年增加，2016 年公司管理费用同比增加 12.04 亿元，其中研究与开发费同比增加 6.72 亿元，人员费用同比增加 3.04 亿元，2017 年管理费用同比增加 3.49 亿元，其中人员费用增加 1.43 亿元，研究与开发费同比增加 1.61 亿元；财务费用波动较大，2016 年财务费用同比大幅减少，主要是折现息减少以及汇兑收益增加所致，2017 年财务费用同比增加 5.52 亿元，主要是汇兑损失大幅增加所致。

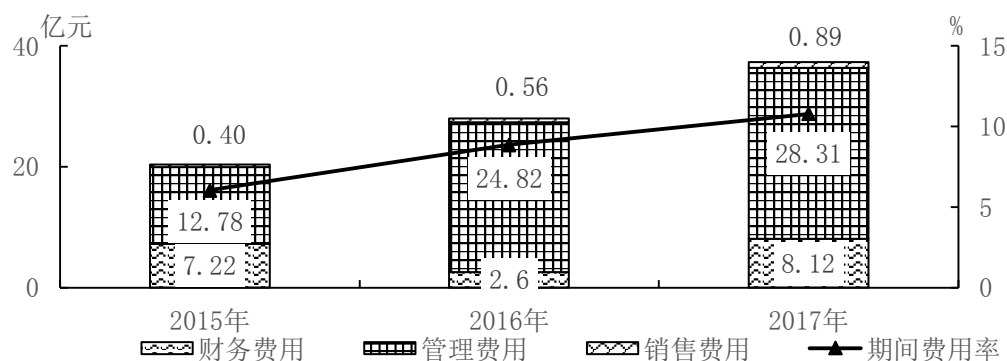


图 4 2015~2017 年公司期间费用及占营业收入比重情况

2015~2017 年，公司资产减值损失分别为 12.33 亿元、6.07 亿元和 6.08 亿元，主要为坏账损失，规模较大；投资收益分别为 8.24 亿元、6.26 亿元和 19.36 亿元，2017 年投资收益同比增加 13.10 亿元，主要为处置持有的招商银行股票取得的投资收益增加所致；公司利润总额分别为 31.06 亿元、24.02 亿元和 25.19 亿元；净利润分别为 24.34 亿元、17.13 亿元和 19.55 亿元。

2018 年 1~3 月，公司期间费用合计 7.26 亿元，同比增加 2.22 亿元，主要是管理费用和财务费用上升所致，期间费用占营业收入比重为 10.63%，同比上升 3.74 个百分点，资产减值损失为 -0.32 亿元，主要是应收账款坏账转回所致，投资收益为 0.31 亿元，同比增加 0.24 亿元，营业利润为 1.45 亿元，同比减少 4.49 亿元，净利润为 0.80 亿元，同比减少 4.23 亿元。受毛利润减少及期间费用增加影响，公司 2018 年 1~3 月，盈利能力有所下降。

预计未来 1~2 年，公司仍将保持行业内领先地位，疏浚及吹填造地业务仍将是收入和毛利润的主要来源，环保海工业务将快速发展，浚前浚后服务将依靠协同作用对公司收入形成一定有益补充，但新签合同的毛利率下降将对未来盈利能力产生一定影响。

## （二）自由现金流

2015~2017 年，公司经营性净现金流持续保持净流入，但流入规模有所波动，对利息和债务的保障程度亦有一定波动；垫资施工对公司经营性现金流产生不利影响。

2015~2017 年，公司经营性现金流始终保持净流入，其中 2016 年，经营性净现金流为 39.15 亿元，同比增长 57.58%，主要是经营性



应付项目增加所致；2017 年经营经营性净现金流入 19.02 亿元，流入同比减少 20.13 亿元，主要是受项目回款进度影响所致。2015~2017 年，公司投资性净现金流有所波动，2016 年为净流出 16.98 亿元，主要由于子公司对中交建融租赁有限公司委托贷款均计入投资支付的现金所致，2017 年净流出 10.25 亿元，主要是对合营企业投资流出。2018 年 1~3 月，公司经营性净现金流流出 5.97 亿元，主要是经营性应收项目增加所致；投资性净现金流流出 21.85 亿元。

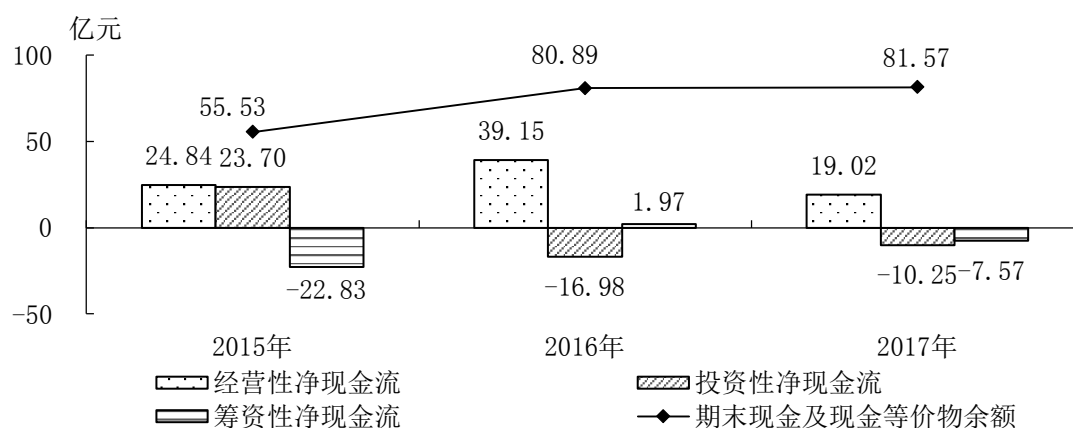


图 5 2015~2017 年现金流和期末现金及现金等价物余额情况

2015~2017 年，公司经营性净现金流持续保持净流入，流入规模有所波动，但对债务和利息的保障程度较高。垫资施工依然是公司所处行业惯例，且受客户付款意愿的影响，公司未来经营性现金流存在一定的波动性。

预计未来 1~2 年，随着在手项目建设的推进，公司将面临一定的资金支出压力，而垫资施工及延迟结算应收款项等因素未来仍将对公司经营性现金流获取能力产生不利影响。

### （三）债务收入

公司融资渠道多元，与国内外多家银行保持良好的合作关系，并在债券市场发行过多期债券。

2015~2017 年，公司筹资性现金流有所波动，其中 2016 年为净流入 1.97 亿元，主要为公司发行债券募集资金所致；2017 年净流出 7.57 亿元，主要是分配股利和偿付利息支付的现金增加所致。2018 年 1~3 月，公司筹资性现金流净流出 9.03 亿元，主要是偿还债务支



出的现金增加所致。公司债务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，银行授信额度较为稳定，截至 2018 年 3 月末，公司共获得授信额度 1,198.92 亿元，已使用授信额度 214.05 亿元，剩余授信余额为 984.87 亿元。2017 年 11 月，公司成功发行资产支持证券，有效拓宽了公司融资渠道，融资渠道更加多元。

预计未来 1~2 年，公司债务收入的主要来源将以银行借款及债券发行为主，较好的融资能力对债务偿还将形成一定保障。

#### （四）外部支持

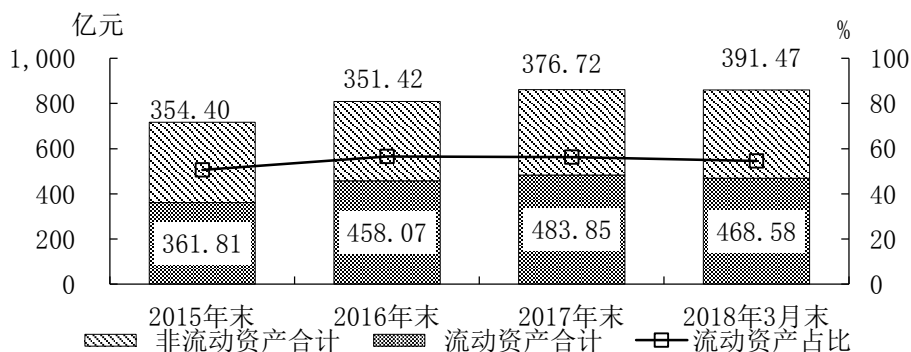
2017 年，公司获得政府补助为 0.47 亿元。作为中国交建子公司，公司能够获取一定的流动性支持，2017 年公司自中交建融资租赁有限公司取得借款 5.38 亿元，当年偿还借款 8.80 亿元；自中交建结算中心取得借款 2.50 亿元，偿还借款 4.50 亿元；自中交财务有限公司取得借款 38.50 亿元，偿还借款 38.50 亿元。同时，公司是中国交建重要项目的主要分包商，依托中国交建在交通基建行业的良好声誉和市场地位，未来公司将继续与其在大型的综合性基建项目中合作，创造协同效应。

#### （五）可变现资产

2015~2017 年，公司资产规模持续增长；应收账款规模较大，且坏账准备规模较大，存在一定的回收风险。

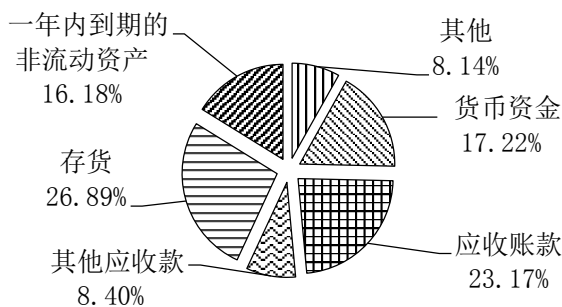
可变现资产包括货币资金和可变卖为货币资金的非货币资产，其中，货币资金是企业保障日常经营支出和短期流动性偿付的重要缓冲，是企业流动性偿债来源的重要组成部分，可变卖为货币资金的非货币资产则是在经营性现金流和债务收入作为可用偿债来源不能满足偿还债务需要时，可以转化为用于偿债的现金，是企业偿债来源的重要补充和保障。

2015 年以来，随着承接工程规模的扩大，公司总资产规模持续增长，流动资产在总资产中的占比保持稳定。截至 2018 年 3 月末，公司总资产为 860.05 亿元，其中流动资产占总资产比重为 54.48%。



**图 6 2015~2017 年末及 2018 年 3 月末公司资产构成情况**

公司的流动资产主要由存货、应收账款、货币资金、一年内到期的非流动资产和其他应收款等构成。2015~2017 年末，公司存货逐年增长，主要为已完工未结算工程，2016 年末为 104.38 亿元，同比增长 12.04%，主要是由于原材料增加以及新开工未达结算条件合同增加；由于相同原因，2017 年末为 130.12 亿元，同比增长 24.66%。同期，应收账款有所波动，主要为应收工程款，其中 2017 年末为 112.10 亿元，同比减少 29.69%，其中应收中国交建及同系子公司账款 41.14 亿元；公司应收账款共计提坏账准备 29.11 亿元，对单项金额不重大但单独计提的坏账准备为 7.91 亿元；合营企业和联营企业及第三方的应收账款账龄小于一年部分占比 47.90%；按欠款方归集的余额前五名应收账款总额 41.49 亿元。



**图 7 2017 年末公司流动资产构成情况**

2015~2017 年末，公司货币资金有所波动，其中 2016 年末为 84.28 亿元，同比增长 48.88%，一方面是由于公司成立资金结算中心，资金池归集、统筹功能凸显，另一方面是公司新设子公司少数股东注资所致，2017 年末为 83.32 亿元，同比减少 1.14%；一年内到期的非流动资产逐年增加，主要为一年内到期的长期应收款，2017 年末为





78.29 亿元，同比增加 33.32 亿元，主要为于一年内到期的应收工程款转入所致。同期，公司其他应收款有所波动，主要为存放在中国交建结算中心的款项、应收代垫款及押金、应收履约保证金等，2017 年末其他应收款 40.62 亿元，同比减少 18.10%，其中存放在中国交建结算中心的款项为 4.14 亿元；对于合营企业和联营企业及第三方的其他应收款账龄在一年以内的占比为 68.70%，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 36.21%。2018 年 3 月末，公司货币资金为 44.48 亿元，较 2017 年末减少 38.84 亿元，主要是支付工程分包、材料款项及支付对外投资款所致；其他应收款为 51.07 亿元，较 2017 年末增长 25.72%，主要是对中国交建及其关联方内部往来款增加所致；其余流动资产主要科目较 2017 年末无显著变化。

公司非流动资产主要由固定资产、长期应收款、长期股权投资和可供出售金融资产构成。2015~2017 年末，公司固定资产小幅波动，其中 2017 年末为 147.01 亿元，同比减少 1.53%；长期应收款逐年小幅增加，主要构成为应收工程款、应收 PPP 项目款和应收工程保证金，2017 年末长期应收款为 108.15 亿元，同比增长 6.03%。同期，长期股权投资逐年增长，2017 年末为 46.91 亿元，同比增加 18.69 亿元，主要是对成都锦江绿道建设投资集团有限公司新增投资 9.75 亿元，对沧州渤海新区天航建工港口建设管理有限公司新增投资 2.03 亿元以及对其他多家合营企业及联营企业增加投资所致；可供出售金融资产逐年小幅减少，其中 2017 年为 38.04 亿元，同比减少 6.89%，主要为公司持有的有价证券以及非上市股权投资，其中以公允价值计量的金额为 26.55 亿元，以成本计量金额 11.49 亿元。2018 年 3 月末，公司非流动资产主要科目均较 2017 年末无显著变化。

2015~2017 年及 2018 年 1~3 月，公司存货周转天数分别为 151.61 天、136.74 天、142.27 天和 200.95 天，存货周转效率有所波动；应收账款周转天数分别为 137.60 天、171.87 天、141.34 天和 157.71，周转效率有所波动。从资产受限情况看，截至 2017 年末，公司所有权受限资产 13.56 亿元，占总资产比重为 1.58%，占净资产比重为 4.50%。受限资产中货币资金 1.75 亿元，主要为保函保证金、承兑保证金、信用证存款；应收账款 7.39 亿元，主要用于质押；长



期应收款 4.42 亿元，主要为借款质押。

综合来看，2015~2017 年公司资产规模持续扩大，资产构成以流动资产为主，应收账款规模较大，且计提坏账准备规模较大，仍存在一定回收风险，受限资产占比很低。总体来看公司资产变现能力一般。预计未来 1~2 年，随着业务规模扩大，公司资产规模将继续增长。

公司流动性偿债来源较为充足，现金流稳定流入，仍有多元的融资渠道；应收账款面临一定回收风险，可变现资产质量一般；总体来看，公司偿债来源对财富创造能力的偏离度极低。

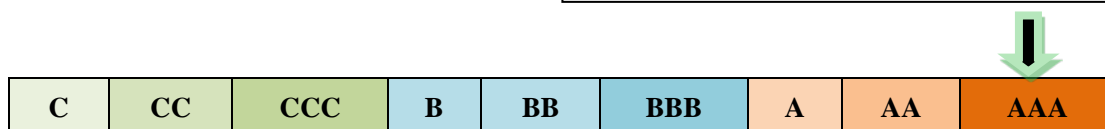
2015 年~2017 年，公司经营性净现金流保持净流入，对债务和利息的保障程度仍较高；垫资施工对公司经营性现金流产生不利影响。公司货币资金充裕，融资渠道多元，债务融资收入以银行借款和债券发行为主，与国内外多家银行保持良好合作关系，能够对债务偿还形成一定保障。公司流动性偿债来源总体充足，安全度较高。

公司清偿性偿债来源为可变现资产，应收账款、长期应收款和以已完工未结算工程为主的存货占资产比重较高，且应收账款坏账准备规模较大，面临一定回收风险，可变现资产质量一般。2017 年，公司偿债来源对财富创造能力的偏离度为 1.82，处于极低水平。

## 偿债能力

公司的偿债能力极强，有息债务占总负债比例较低，以长期有息债务为主，稳定的盈利对债务和利息提供较好的保障。

偿债能力指数：偿债能力在评级矩阵中的位置



### （一）存量债务分析

2015 年以来，公司负债规模逐年增长，始终以流动负债为主；有息债务占总负债比例较低，以长期有息债务为主，偿债压力一般。

2015 年以来，公司负债规模有所波动，其中流动负债占比较高。截至 2018 年 3 月末，公司总负债为 557.52 亿元，流动负债占比为 74.54%。

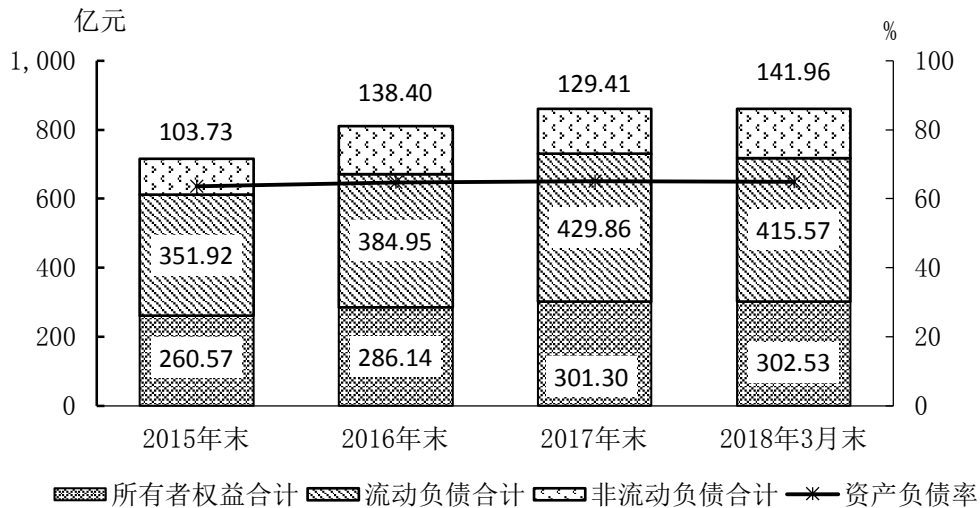


图 8 2015~2017 年末及 2018 年 3 月末公司资本结构情况

公司流动负债主要由应付账款、短期借款、应付股利、预收款项、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。2015~2017 年末，公司应付账款规模逐年增长，主要为应付工程款和应付材料款等，2017 年末应付账款为 200.39 亿元，同比增长 20.70%，主要是应付工程款和应付材料款增加所致；短期借款有所波动，主要为信用借款，2017 年末，短期借款为 62.54 亿元，同比增长 32.10%。同期，应付股利规模逐年小幅下降，主要是应付中国交建的股利，2017 年末为 44.53 亿元，同比减少 2.75%；预收款项有所波动，主要是预收工程款和已结算未完工款项，预收款项 2017 年末为 28.31 亿元，同比减少 19.52%，主要是预收工程款减少所致。

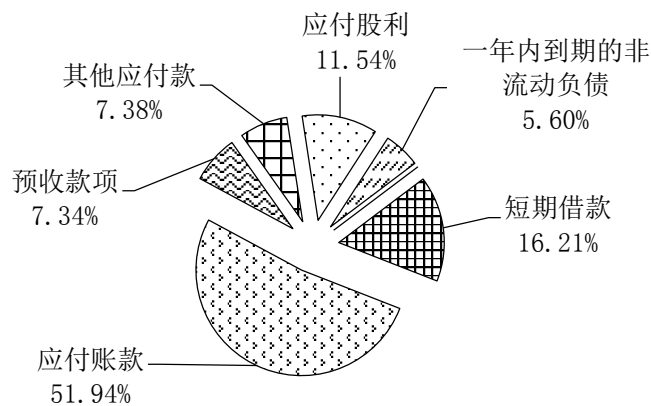


图 9 2017 年末公司流动负债构成情况

2015~2017 年末，公司其他应付款逐年增长，主要是与中国交建

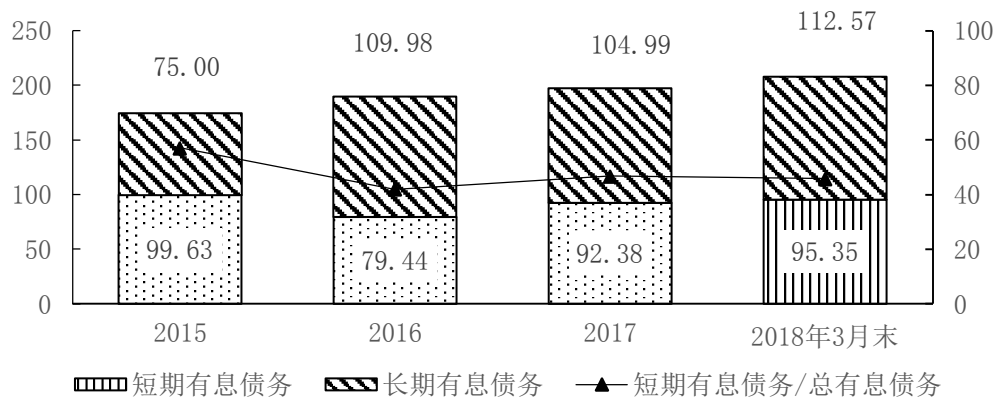


及同系子公司的往来款、应付押金、代垫款、应付履约保证金和应付股权收购款等,2017 年末其他应付款为 28.46 亿元,同比增长 36.40%,主要是应付股权收购款和应付代收融资款增加所致;一年内到期的非流动负债规模有所波动,主要为一年内到期的长期应付款和长期借款,2017 年末一年内到期的非流动负债为 21.62 亿元,同比减少 40.95%,主要是上年同期 12.99 亿元一年内到期的应付债券到期兑付后当年未有新的一年里到期的应付债券转入所致。2018 年 3 月末,公司一年内到期的非流动负债为 14.63 亿元,较 2017 年末减少 32.30%,主要是一年内到期的长期借款减少所致,其他非流动负债主要科目较 2017 年末无显著变化。

公司非流动负债主要由应付债券、长期借款和长期应付款等构成。2015~2017 年末,应付债券规模逐年增长,其中 2016 年末,公司应付债券为 59.78 亿元,同比增加 46.80 亿元,主要为公司于当期发行 60 亿元公司债券以及将子公司 13 亿元债券转入一年内到期非流动负债所致;2017 年,应付债券 59.87 亿元,同比变化不大。同期,长期应付款规模逐年减少,其中 2017 年末长期应付款为 29.81 亿元,同比减少 20.05%,主要为 17.27 亿元长期应付款即将到期转入流动负债所致;长期借款规模有所波动,其中 2016 年末长期借款为 33.05 亿元,同比减少 23.03%,主要是公司采取发行债务融资工具的方式替代银行借款所致,2017 年末长期借款为 33.77 亿元,同比增长 2.19%,其中信用借款 25.98 亿元,质押借款 4.90 亿元,保证借款 2.90 亿元,长期借款年利率为 0.30%至 6.00%。

**公司有息债务占总负债比例较低,以长期有息债务为主,偿债压力一般。**

2018 年 3 月末,公司总有息债务规模小幅增长,为 207.92 亿元,有息债务占总负债比重为 37.29%,占总负债比重相对不高。有息债务构成方面,2016 年公司发行中长期债务融资工具导致期末长期有息债务同比增幅较大,2017 年由于新增短期借款较多,短期有息债务增加较多,但仍以长期有息债务为主。



**图 10 2015~2017 年末及 2018 年 3 月末公司有息债务及构成情况**

从有息债务的期限结构上来看，截至 2017 年末，公司有息债务集中于 1 年以内和 1 至 2 年到期，分布相对集中。

**表 3 截至 2017 年末公司有息债务期限结构 (单位: 亿元、%)**

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	92.38	69.54	16.08	4.52	2.5	12.35	197.38
占比	46.80	35.23	8.15	2.29	1.27	6.26	100.00

资料来源：根据公司提供资料整理

2015 年~2017 年，公司的财务结构仍较为稳定，资产负债率分别为 63.62%、64.65%和 64.99%，同比变化不大；流动比率分别为 1.03 倍、1.19 倍和 1.13 倍和速动比率分别为 0.76 倍、0.92 倍和 0.82 倍，受存货占比较大影响，速动资产对流动负债保障程度处于较低水平。

### 2017 年末公司对外担保仍较小，或有负债较低。

截至 2017 年末，公司对外担保余额为 4,686 万元，担保对象为天津北方港航石化码头有限公司，担保比率为 0.16%，担保期限为 2009 年至 2018 年。未决诉讼方面，公司于日常经营过程中会涉及到一些与客户、分包商、供应商等之间的纠纷、诉讼或索赔，公司涉及未决诉讼金额 1.30 亿元人民币。

### 受益于未分配利润的增长，公司所有者权益保持增长。

2015~2017 年末，公司所有者权益分别为 260.57 亿元、286.14 亿元和 301.30 亿元，2015 年 5 月，公司发行 11,713,722,516 股新股用于收购中国交建持有的三家航道局 100%股权，同时，中国路桥以现金 23,450,896 元认购新发行的 11,725,448 股新股，收购完成后，公



司实收资本变更为 11,775,447,964 元，此后实收资本未发生改变。2017 年末，公司资本公积为 66.66 亿元，同比减少 2.75 亿元，主要是天航局完成对中交（福清）投资有限公司的同一控制下企业合并所致；其他综合收益为 14.17 亿元，同比减少 1.59 亿元，主要受可供出售金融资产公允价值变动损益影响；未分配利润为 77.69 亿元，同比增加 16.01 亿元，主要为当期利润转入所致，此外 2017 年公司利润分配金额为 4.58 亿元。

总体来看，2015~2017 年末，公司负债规模有所波动，以流动负债为主，资产负债率保持稳定；总有息债务规模逐年增长，但有息债务占比相对不高，公司偿债压力一般。

## （二）偿债能力分析

持续的经营性现金流流入、充裕的货币资金和较强债务融资能力为公司流动性还本付息能力提供保障；稳定的盈利对债务和利息提供较好的保障；应收账款坏账准备规模较大，面临一定回收风险，对公司资产变现能力造成一定不利影响。

公司流动性偿债来源以期末现金及现金等价物及经营性净现金流入为主。2017 年经营经营性净现金流入 19.02 亿元，流入同比减少 20.13 亿元，主要是受项目回款进度影响所致。垫资施工依然是公司所处行业惯例，且受客户付款意愿的影响，公司经营性应收款项规模较大，经营性现金流受回款情况影响较大。2017 年，公司期末现金及现金等价物为 81.57 亿元，对流动性偿债来源形成较好支持。2017 年，公司的融资收入具体分为未使用授信，以及可循环使用的已用授信（到期续贷的短期借款及应付票据），发行债券融资等。截至 2017 年末，公司共获得授信额度 1,033.51 亿元，已使用授信额度 168.18 亿元，剩余授信余额为 865.33 亿元。公司债务中银行类借款占比 55.74%，应付债券占比 35.27%，融资租赁款 8.99%。作为中国交建子公司，公司能够获取一定的流动性支持，是公司流动性偿债来源的重要补充。

公司清偿性偿债来源为可变现资产，应收账款、长期应收款和以已完工未结算工程为主的存货占资产比重较高，且应收账款坏账准备规模较大，面临一定回收风险，资产变现能力一般。2017 年末公司的



可变现资产变现价值为 548.32 亿元<sup>4</sup>，对总债务的覆盖倍数为 0.98 倍。

2017 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 6.73 倍，同比有所提升，盈利对利息的覆盖能力仍较强。预计 2018 年，公司利润总额受投资收益减少影响将小幅减少，盈利对利息保障程度仍较好。

表 4 2017~2018 年公司三个平衡关系（单位：倍）

三个平衡关系	2017 年	2018 年 F
流动性还本付息能力	9.26	8.17
清偿性还本付息能力	0.98	0.99
盈利对利息覆盖能力	6.73	6.19

数据来源：公司提供、大公测算

综合来看，公司可变现资产可对总债务形成覆盖，清偿性还本付息能力较强；较为稳定的经营性现金流、货币资金和较强债务融资能力为公司流动性还本付息能力提供一定保障；公司盈利对利息保障程度较好；公司总体偿债能力极强。

## 结论

公司偿还债务的能力极强，本次债券到期不能偿付的风险极小，公司的抗风险能力极强。公司是世界最大的疏浚及吹填造地服务供应商，在全球疏浚行业拥有领先的市场地位，规模优势较为明显，财富创造能力很强；公司海外业务的发展带来一定的政治、经济及汇率风险；垫资施工及延迟结算应收款项等因素可能对公司经营性现金流获取能力产生不利影响；资产变现能力一般，但清偿性偿债来源可对公司存量债务形成保障。

预计未来 1~2 年，随着公司承接项目的增加，公司经营规模将稳定增长。

<sup>4</sup> 未经专业评估。



## 跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对中交疏浚（集团）股份有限公司（以下简称“发债主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

### 1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本次债券存续期内，在每年发债主体发布年度报告后两个月内出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

### 2) 跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的定期和不定期跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。





## 附件 1

## 报告中相关概念

概念	含义
偿债环境	偿债环境是指影响发债主体偿还债务能力的外部环境。
信用供给	信用供给是指一国中央政府为满足本国发展需要对宏观信用资源的供给能力。
信用关系	信用关系是由债权人与债务人构成的借贷关系。
财富创造能力	财富创造能力是指债务人的盈利能力，它是偿还债务的源泉和基石。
偿债来源	偿债来源是指债务主体在偿还债务时点上保障各项事务正常进行所需流动性后剩余可支配资金。
偿债来源安全度	偿债来源安全度通过确定偿债来源与财富创造能力的偏离度来判断。偿债来源偏离度是指债务主体的可用偿债来源与以财富创造能力为基础形成的偿债来源之间的距离，偏离度越小，说明债务主体的偿债来源与财富创造能力的距离越小，偿债来源可靠性越强。
偿债能力	偿债能力是指债务主体在评级有效期内的最大安全负债数量区间，分为总债务偿付能力、存量债务偿付能力、新增债务偿付能力。
清偿性还本付息能力	清偿性还本付息能力是指债务人丧失可持续经营能力时的债务偿还能力，是时期偿债来源与负债的平衡。
流动性还本付息能力	流动性还本付息能力是指债务人维持可持续经营能力的债务偿还能力，是时点偿债来源与负债的平衡。
盈利对利息的覆盖能力	盈利对利息的覆盖能力是指债务人新创造价值对全部债务利息的偿还能力。



## 附件 2

## 中交疏浚（集团）股份有限公司营业收入构成情况

(单位：亿元，%)

项目	2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>345.82</b>	<b>100.00</b>	<b>315.49</b>	<b>100.00</b>	<b>337.04</b>	<b>100.00</b>
疏浚	143.53	41.51	113.73	36.05	120.96	35.89
吹填造地	121.53	35.14	111.95	35.48	165.91	49.23
浚前浚后服务 <sup>5</sup>	62.95	18.20	83.72	26.54	56.32	16.71
环保和海工	22.54	6.52	1.29	0.41	1.91	0.57
其他	2.13	0.62	11.13	3.53	-	-
抵销 <sup>6</sup>	-6.87	-1.99	-6.32	-2.00	-8.06	-2.39
<b>毛利润</b>	<b>49.13</b>	<b>100.00</b>	<b>55.45</b>	<b>100.00</b>	<b>65.23</b>	<b>100.00</b>
疏浚	16.66	33.91	18.01	32.47	23.04	35.32
吹填造地	21.52	43.81	26.34	47.50	36.64	56.17
浚前浚后服务	10.12	20.61	8.20	14.80	5.06	7.76
环保和海工	0.10	0.21	-0.20	-0.36	0.49	0.75
其他	0.72	1.46	3.10	5.60	-	-
<b>综合毛利率</b>		<b>14.21</b>		<b>17.58</b>		<b>19.35</b>
疏浚		11.61		15.83		19.05
吹填造地		17.71		23.53		22.08
浚前浚后服务		16.08		9.80		8.98
环保和海工		0.46		-15.63		25.65
其他		33.60		27.89		-

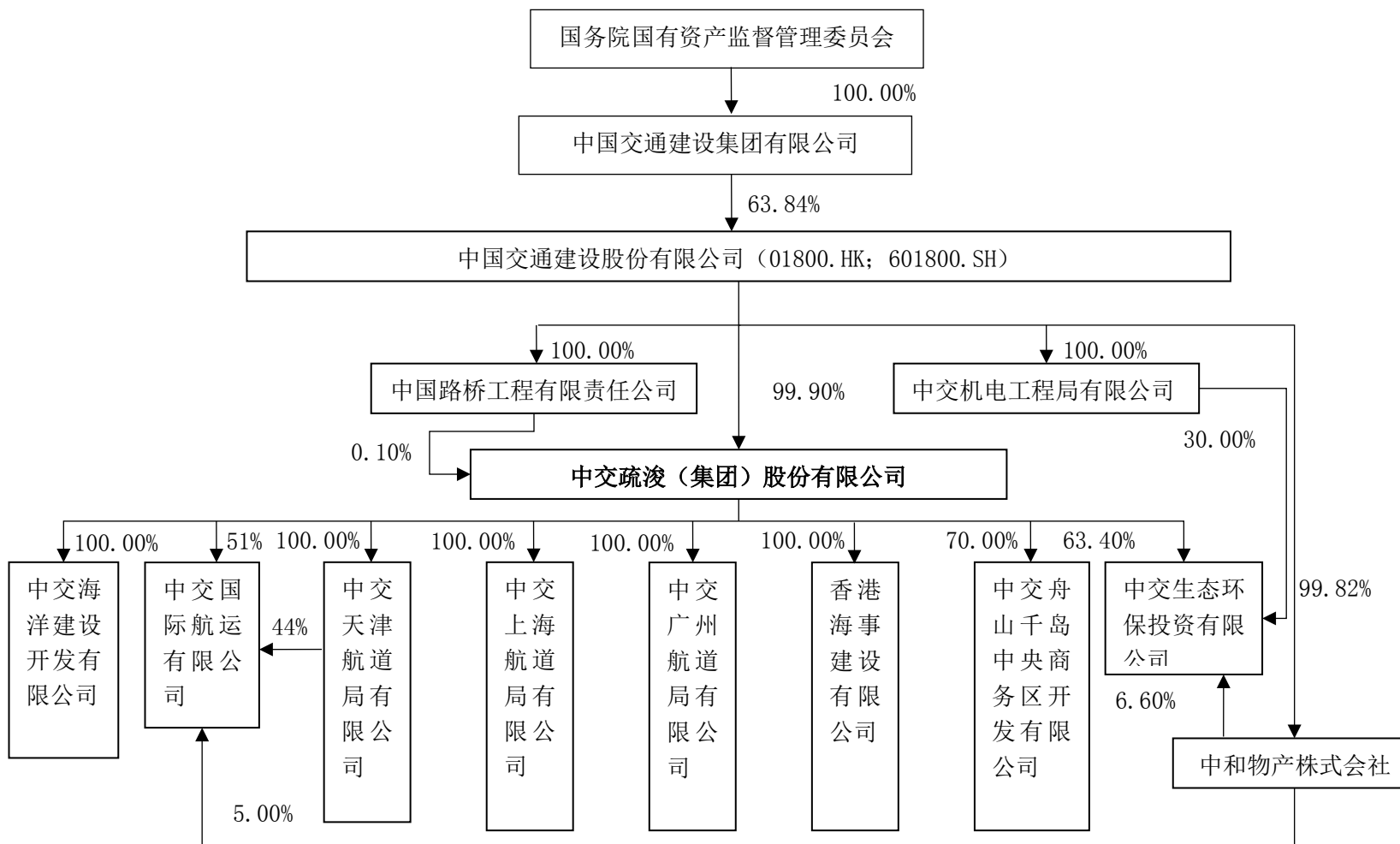
数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>5</sup> 2015 年公司资产出租、咨询服务、材料销售等业务均计入浚前浚后服务，2016 年及 2017 年计入其他。<sup>6</sup> 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。



附件 3

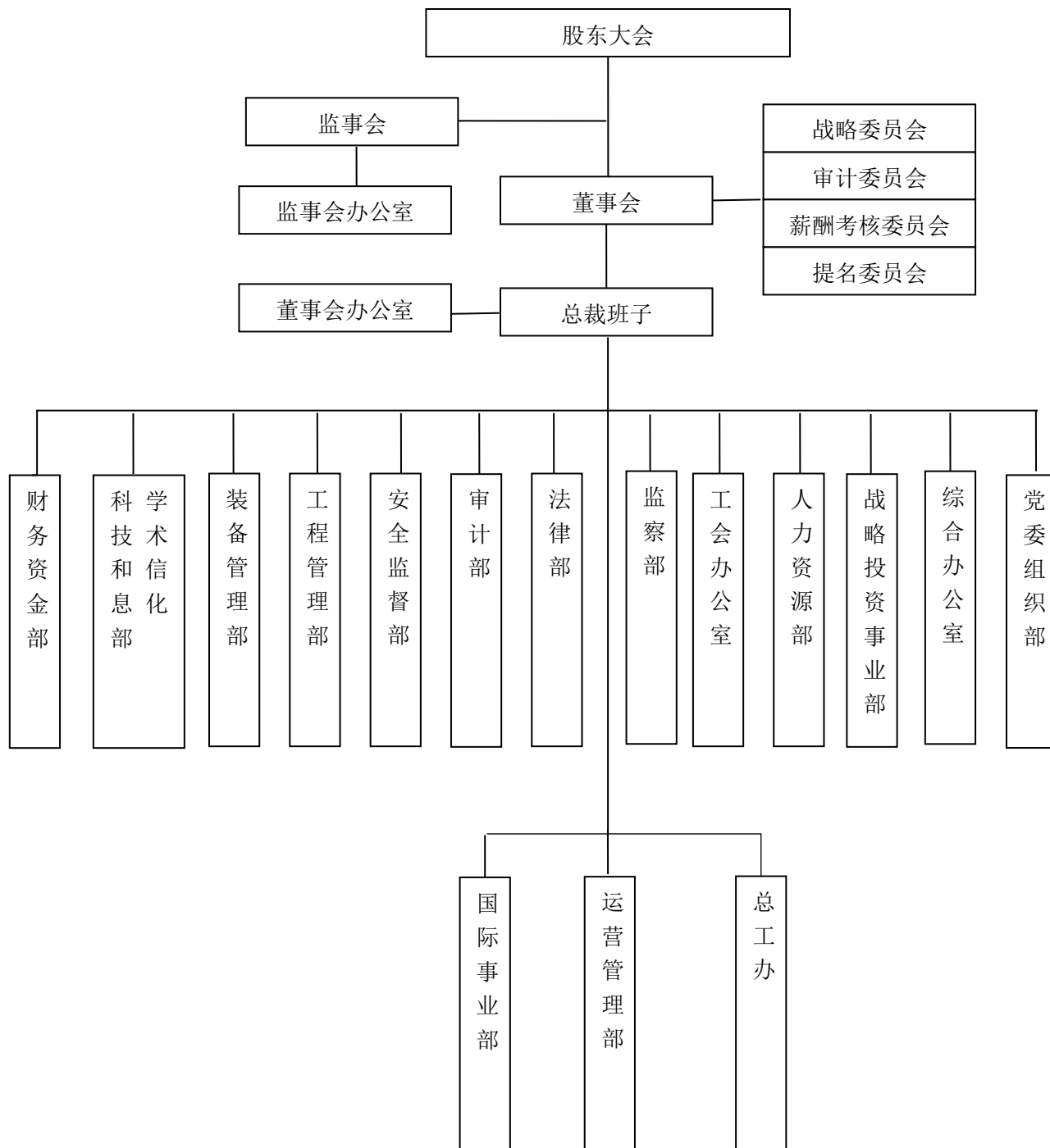
### 截至 2017 年末中交疏浚（集团）股份有限公司股权结构图





附件 4

### 截至 2017 年末中交疏浚（集团）股份有限公司组织结构图





## 附件 5

## 中交疏浚（集团）股份有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

资产负债表				
项目	2018 年 3 月末	2017 年	2016 年（经重述）	2015 年
<b>资产类</b>				
货币资金	444,846	833,233	842,832	566,115
应收票据	167,552	197,425	35,831	49,996
应收账款	1,274,412	1,121,039	1,594,356	1,418,132
其他应收款	510,726	406,240	496,036	342,537
预付款项	134,912	109,446	77,822	88,946
存货	1,382,872	1,301,223	1,043,783	931,645
流动资产合计	4,685,824	4,838,466	4,580,685	3,618,131
长期股权投资	515,890	469,143	282,266	247,292
固定资产	1,574,829	1,470,116	1,492,887	1,441,784
投资性房地产	9,423	9,569	9,260	9,809
无形资产	143,045	143,464	137,654	108,470
非流动资产合计	3,914,681	3,767,200	3,514,208	3,544,018
<b>总资产</b>	<b>8,600,505</b>	<b>8,605,667</b>	<b>8,094,892</b>	<b>7,162,149</b>
<b>占资产总额比（%）</b>				
货币资金	5.17	9.68	10.41	7.90
应收票据	1.95	2.29	0.44	0.70
应收账款	14.82	13.03	19.70	19.80
其他应收款	5.94	4.72	6.13	4.78
预付款项	1.57	1.27	0.96	1.24
存货	16.08	15.12	12.89	13.01
流动资产合计	54.48	56.22	56.59	50.52
长期股权投资	6.00	5.45	3.49	3.45
固定资产	18.31	17.08	18.44	20.13
投资性房地产	0.11	0.11	0.11	0.14
无形资产	1.66	1.67	1.70	1.51
非流动资产合计	45.52	43.78	43.41	49.48
<b>负债类</b>				
短期借款	604,106	625,350	472,650	556,784
应付账款	1,815,831	2,003,905	1,660,255	1,384,922
预收款项	373,607	283,101	351,744	258,934
应付职工薪酬	5,570	6,746	2,968	3,504
其他应付款	265,197	284,625	208,675	182,264



## 附件 5-1

## 中交疏浚（集团）股份有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

<b>负债类</b>				
项目	2018 年 3 月末	2017 年	2016 年（经重述）	2015 年
流动负债合计	4,155,681	4,298,577	3,849,477	3,519,173
长期借款	431,693	337,745	330,492	429,368
应付债券	598,914	598,695	597,834	129,861
递延所得税负债	20,821	20,382	41,508	51,116
非流动负债合计	1,419,554	1,294,095	1,383,981	1,037,290
负债合计	5,575,235	5,592,672	5,233,459	4,556,464
<b>占负债总额比（%）</b>				
短期借款	10.84	11.18	9.03	12.22
应付账款	32.57	35.83	31.72	30.39
预收款项	6.70	5.06	6.72	5.68
应付职工薪酬	0.10	0.12	0.06	0.08
其他应付款	4.76	5.09	3.99	4.00
流动负债合计	74.54	76.86	73.56	77.23
长期借款	7.74	6.04	6.31	9.42
应付债券	10.74	10.70	11.42	2.85
递延所得税负债	0.37	0.36	0.79	1.12
非流动负债合计	25.46	23.14	26.44	22.77
<b>权益类现金流量表</b>				
实收资本（股本）	1,177,545	1,177,545	1,177,545	1,177,545
资本公积	666,623	666,599	694,138	673,149
其他综合收益	51,268	85,285	183,049	324,653
未分配利润	784,338	776,884	616,842	436,571
归属于母公司所有者权益	2,875,936	2,864,369	2,727,393	2,547,256
少数股东权益	149,334	148,625	134,041	58,430
所有者权益合计	3,025,270	3,012,994	2,861,434	2,605,686
<b>损益类</b>				
营业收入	683,522	3,458,172	3,154,922	3,370,369
营业成本	601,078	2,966,903	2,600,422	2,718,094
营业税金及附加	1,843	10,046	38,661	105,678
销售费用	2,441	8,905	5,590	4,027
管理费用	54,162	283,141	248,165	127,814
财务费用	16,031	81,223	26,011	72,184
资产减值损失	-3,192	60,821	60,680	123,311
投资收益	3,068	193,587	62,584	82,357
营业利润	14,513	244,724	235,484	302,143
营业外收支净额	787	7,146	4,689	8,464



## 附件 5-2

## 中交疏浚（集团）股份有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

<b>损益类</b>				
项目	2018 年 1~3 月	2017 年	2016 年（经重述）	2015 年
利润总额	15,300	251,869	240,173	310,607
所得税费用	7,294	56,366	68,886	67,200
净利润	8,006	195,504	171,288	243,407
归属于母公司所有者的净利润	7,454	200,937	176,906	249,067
<b>占营业收入比（%）</b>				
营业成本	87.94	85.79	82.42	80.65
营业税金及附加	0.27	0.29	1.23	3.14
销售费用	0.36	0.26	0.18	0.12
管理费用	7.92	8.19	7.87	3.79
财务费用	2.35	2.35	0.82	2.14
资产减值损失	-0.47	1.76	1.92	3.66
投资收益	0.45	5.60	1.98	2.44
营业利润	2.12	7.08	7.46	8.96
营业外收支净额	0.12	0.21	0.15	0.25
利润总额	2.24	7.28	7.61	9.22
所得税费用	1.07	1.63	2.18	1.99
净利润	1.17	5.65	5.43	7.22
归属于母公司所有者的净利润	1.09	5.81	5.61	7.39
<b>现金流类</b>				
经营活动产生的现金流量净额	-59,727	190,153	391,496	248,447
投资活动产生的现金流量净额	-218,518	-102,539	-169,777	237,006
筹资活动产生的现金流量净额	-90,288	-75,738	19,689	-228,326



## 附件 5-3

## 中交疏浚（集团）股份有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2018年~3月	2017年	2016年(经重述)	2015年
EBIT	31,612	300,678	302,027	373,277
EBITDA	56,635	408,049	402,782	465,087
总有息债务	2,079,151	1,973,754	1,894,227	1,746,356
毛利率（%）	12.06	14.21	17.58	19.35
营业利润率（%）	2.12	7.08	7.46	8.96
总资产报酬率（%）	0.37	3.49	3.73	5.21
净资产收益率（%）	0.26	6.49	5.99	9.34
资产负债率（%）	64.82	64.99	64.65	63.62
债务资本比率（%）	40.73	39.58	39.83	40.13
长期资产适合率（%）	113.54	114.33	120.81	102.79
流动比率（倍）	1.13	1.13	1.19	1.03
速动比率（倍）	0.79	0.82	0.92	0.76
保守速动比率（倍）	0.15	0.24	0.23	0.18
存货周转天数（天）	200.95	142.27	136.74	151.61
应收账款周转天数（天）	157.71	141.34	171.87	137.60
经营性净现金流/流动负债（%）	-1.41	4.67	10.63	7.10
经营性净现金流/总负债（%）	-1.07	3.51	8.00	5.36
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-3.50	3.14	5.22	2.72
EBIT 利息保障倍数（倍）	1.85	4.96	4.03	4.08
EBITDA 利息保障倍数（倍）	3.32	6.73	5.37	5.09
现金比率（%）	10.70	19.38	21.89	16.09
现金回笼率（%）	99.80	88.63	97.59	88.08
担保比率（%）	-	0.16	0.16	0.55





## 附件 6

## 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<sup>7</sup> =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数<sup>8</sup> =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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. 流动性来源 = 期初现金及现金等价物余额 + 未使用授信额度 + 外部支持 + 经营活动产生的现金流量净额

---

<sup>7</sup> 一季度取 90 天。

<sup>8</sup> 一季度取 90 天。



23. 流动性损耗 = 购买固定资产、无形资产和其他长期资产的支出+到期债务本金和利息+股利+或有负债（确定的支出项）+其他确定的收购支出
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）

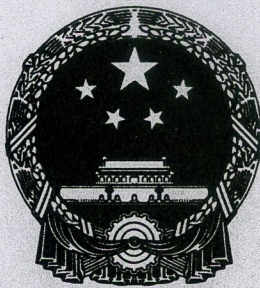


## 附件 7

## 主体及公司债券信用等级符号和定义

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，未来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，未来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，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公司债券及主体信用等级符号和定义相同；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。

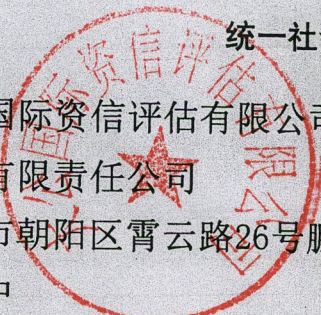


# 营业执照

(副本) (4-1)

统一社会信用代码 911101051000158757

**名称** 大公国际资信评估有限公司  
**类型** 其他有限责任公司  
**住所** 北京市朝阳区霄云路26号鹏润大厦 A座2901  
**法定代表人** 关建中  
**注册资本** 5000万元  
**成立日期** 1994年03月10日  
**营业期限** 1994年03月10日至 2044年03月09日  
**经营范围** 企业信用度及有价证券等级评估；向国内外申请贷款及担保信用度评估；项目可行性研究及可行性研究报告编制与评估；证券市场资信评级业务；股份制改组企业方案设计、财务咨询服务；信用管理咨询服务；经济管理咨询服务及人员培训。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）



在线扫码获取详细信息

登记机关



2015年 1月 18日

提示：每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。



中华人民共和国  
证券市场资信评级业务许可证

公司名称：大公国际资信评估有限公司

业务许可种类：证券市场资信评级

法定代表人：关建中

注册地址：北京市朝阳区霄云路26号鹏润大厦B座20层B2001

编号：ZPJ004



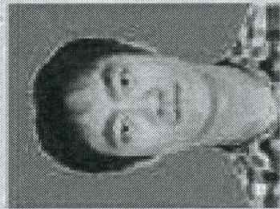
中国证券监督管理委员会(公章)

2008年2月26日



# 中国证券业执业证书

执业注册记录



姓名: 肖尧

性别: 男

执业岗位: 证券投资咨询业务(其他)

执业机构: 大公国际资信评估有限公司

编号: R0020218040001

证书取得日期 2010-04-01

证书有效截止日期 2020-12-31



2018年04月03日

本执业证书所列各项信息的有效性均限于打印日期, 从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。

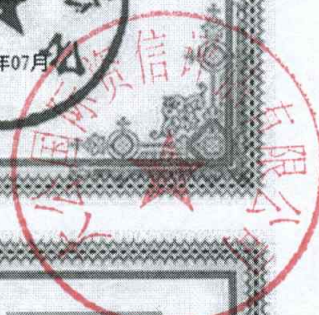
**SAC** 证券业从业人员资格考试  
成绩合格证



郭元白, 证件号码:410305198910094511, 于2016年07月23日参加金融市场基础知识考试, 成绩合格

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息

20160761010042427120610100



**SAC** 证券业从业人员资格考试  
成绩合格证



郭元白, 证件号码:410305198910094511, 于2016年09月03日参加证券市场基本法律法规考试, 成绩合格

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息

20160941010046058520410100



**SAC** 证券业从业人员资格考试  
成绩合格证



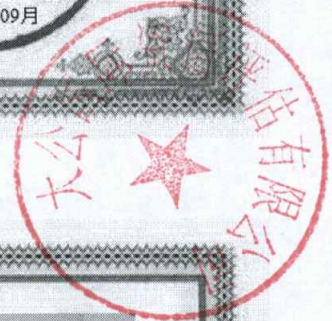
霍霄，证件号码:142322198801160033，于2016年09月03日参加证券市场基本法律法规考试，成绩合格

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息



2016年09月

20160911000045899050110000



**SAC** 证券业从业人员资格考试  
成绩合格证



霍霄，证件号码:142322198801160033，于2016年09月03日参加金融市场基础知识考试，成绩合格

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息



2016年09月

20160911000047096920110000