



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

## 中交疏浚（集团）股份有限公司 主体与相关债项2022年度跟踪评级报告

## 目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
评级结论





## 信用等级公告

DGZX-R【2022】00671

大公国际资信评估有限公司通过对中交疏浚（集团）股份有限公司及“18 疏浚 01”的信用状况进行跟踪评级，确定中交疏浚（集团）股份有限公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“18 疏浚 01”的信用等级维持 AAA。

特此通告。



大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：席宁

二〇二二年六月二十八日



## 评定等级

### 主体信用

跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定

### 债项信用

债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
18疏浚01	40	5(3+2)	AAA	AAA	2021.06

### 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2022.3	2021	2020	2019
总资产	1,360.30	1,231.60	1,170.45	1,048.42
所有者权益	471.81	453.92	425.09	352.82
总有息债务	353.58	296.06	262.25	276.40
营业收入	120.33	451.14	439.65	374.44
净利润	3.98	19.21	18.56	15.85
经营性净现金流	0.48	-14.42	31.40	5.44
毛利率	10.41	14.58	15.82	13.56
总资产报酬率	0.54	2.47	2.55	2.55
资产负债率	65.32	63.14	63.68	66.35
债务资本比率	42.84	39.48	38.15	43.93
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	4.62	4.10	4.35
经营性净现金流/总负债	0.06	-1.89	4.36	0.83

注: 公司提供了2021年及2022年1~3月财务报表, 安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)对公司2021年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。公司于2021年起执行《企业会计准则解释第14号》和《企业会计准则解释第15号》, 调整执行当年年初财务报表相关科目数据, 本报告2020年财务数据采用2021年审计报告中的年初数据, 公司2022年1~3月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 王洋

评级小组成员: 张行行

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

中交疏浚(集团)股份有限公司(以下简称“中交疏浚”或“公司”)业务仍以疏浚、吹填造地、浚前浚后服务及环保海工业务为主。跟踪期内,公司仍在全球疏浚行业拥有领先的市场地位,综合竞争力很强;公司仍拥有行业领先的技术水平,承接大型、复杂项目的能力较强;2021年,公司新签合同额继续增长,在手合同额仍较为充足,收入及净利润水平继续提升;公司仍能够获得股东一定流动性支持。但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;公司应收账款及长期应收款规模仍较大,仍存在一定回收风险;公司有息债务规模继续增长,面临一定的短期偿付压力。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 公司仍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;
- 公司注重研发创新,仍拥有行业领先的技术水平、资质及功能优化的疏浚船队,承接大型、复杂项目的能力较强;
- 2021年,公司新签合同额继续增长,收入及净利润水平继续提升;
- 公司为中国交通建设股份有限公司(以下简称“中国交建”)疏浚业务的主要经营主体,仍能够获得一定的流动性支持。

### 主要风险/挑战:

- 随着公司海外业务的逐步拓展,公司仍面临一定的政治、经济及汇率波动风险;
- 公司应收账款和长期应收款规模仍较大,计提坏账准备较高,仍存在一定的回收风险;
- 2021年以来,公司有息债务规模继续增长,短期有息债务规模较大,面临一定的短期偿付压力。



## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《建筑企业信用评级方法》，版本号为 PF-JZ-2021-V.4，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
<b>要素一：财富创造能力（58%）</b>	<b>6.19</b>
（一）市场竞争力	7.00
（二）规模	5.74
（三）盈利能力	6.12
<b>要素二：偿债来源与负债平衡（42%）</b>	<b>4.83</b>
（一）债务状况	6.01
（二）偿债来源对债务的保障程度	4.24
<b>调整项</b>	<b>0.30</b>
<b>模型结果</b>	<b>AAA</b>

调整项说明：股东支持上调 0.30，理由为：公司为中国交建疏浚业务的主要经营主体，仍能够获得一定的流动性支持。

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

## 评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	18 疏浚 01	AAA	2021/06/29	王洋、张行行	建筑企业信用评级方法 (V.3.1)	<a href="#">点击阅读全文</a>
AAA/稳定	18 疏浚 01	AAA	2018/06/21	肖尧、郭元白、霍霄	大公信用评级方法总论	<a href="#">点击阅读全文</a>
AAA/稳定	-	-	2015/10/23	杜蕾、左香	大公信用评级方法总论	<a href="#">点击阅读全文</a>



## 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、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，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性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

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，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

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。大公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。

六、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期至被





跟踪债券到期日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

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、未经大公书面同意，本次评级报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。





## 跟踪评级说明

根据大公承做的中交疏浚存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
18 疏浚 01	40.00	40.00	2018.10.25 ~ 2023.10.25	补充流动资金、偿还部分银行贷款	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

根据公司于 2021 年 11 月发布的《中交疏浚(集团)股份有限公司 2018 年公司债券(第一期)2021 年债券转售实施结果公告》，“18 疏浚 01”回售金额 634,457,000 元，全部转售，截至 2022 年 3 月末，“18 疏浚 01”债券余额 40.00 亿元。

## 主体概况

中交疏浚成立于 2015 年 5 月 7 日，是由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。经数次增资扩股及股权变更，截至 2022 年 3 月末，公司注册地址为上海市杨浦区，实收资本为 117.75 亿元，中国交建和中国路桥仍分别持股 99.90% 和 0.10%，国务院国资委仍为公司实际控制人。截至 2021 年末，公司直接控股子公司 13 家，其中主要子公司包括天航局、上航局和广航局 3 家。

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。公司设立党建/战略管理中心、运营管理中心、科技信息中心、人力资源中心及



内设部门、财务金融中心、监督保障中心等职能部室。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2022 年 5 月 16 日，公司本部无信贷违约记录。截至本报告出具日，公司本部在公开债券市场发行的债务融资工具已到期的均已按时兑付，未到期的均按时付息。

## 偿债环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化，2022 年我国经济稳增长压力增大，但经济发展质量有望进一步提升；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。

### （一）宏观环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复，国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9%和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易进出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续





保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

## （二）行业环境

**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，且准入门槛较高。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本投入，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

公司业务仍以疏浚、吹填造地、浚前浚后服务与环保海工业务为主，疏浚及环保海工结转规模增长带动公司 2021 年收入同比增加，但毛利润及毛利率均同比下降。

公司仍主要从事疏浚、吹填造地业务，并兼营浚前浚后服务业务和环保和海工业务。其中，疏浚和吹填造地为公司传统主业，但其市场需求受国家环保督察、海洋督察及围填海管控升级政策影响较大，公司继续延伸新兴市场业务，开拓环保市政等业务。





2021 年，疏浚及环保海工结转规模增长带动公司收入同比增加，但由于业务转型，低毛利水平的业务收入贡献增加，同时原料价格上涨，公司毛利润及毛利率均同比下降。细分来看，疏浚及浚前浚后业务仍是公司收入及毛利润的主要来源，疏浚业务毛利率有所下降，主要是成本上涨所致，浚前浚后业务毛利率变化不大；受国家环保督察、海洋督察及围填海管控等政策因素影响，吹填造地业务收入有所下降，毛利率同比增加主要是部分高毛利率传统业务释放利润较多所致；而随着国内生态文明建设需求发展带动，环保海工及贸易业务收入同比增幅较大，毛利率亦同比增长；其他业务仍以资产出租、材料销售及咨询服务等为主，规模较小。

**表 2 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 1~3 月		2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>120.33</b>	<b>100.00</b>	<b>451.14</b>	<b>100.00</b>	<b>439.65</b>	<b>100.00</b>	<b>374.44</b>	<b>100.00</b>
疏浚	45.27	37.62	178.02	39.46	117.24	26.67	118.93	31.76
吹填造地	12.17	10.11	41.49	9.20	90.37	20.56	90.15	24.07
浚前浚后服务	41.73	34.68	158.31	35.09	203.03	46.18	123.88	33.08
环保海工及贸易	21.73	18.06	71.31	15.81	22.55	5.13	41.70	11.14
其他	-	-	4.14	0.92	9.77	2.22	4.57	1.22
抵销 <sup>1</sup>	-0.56	-0.47	-2.13	-0.47	-3.31	-0.75	-4.77	-5.19
<b>毛利润</b>	<b>12.53</b>	<b>100.00</b>	<b>65.79</b>	<b>100.00</b>	<b>69.56</b>	<b>100.00</b>	<b>50.78</b>	<b>100.00</b>
疏浚	5.40	43.10	29.76	45.23	24.59	35.35	19.46	38.32
吹填造地	1.63	13.01	7.10	10.79	10.81	15.54	14.37	28.31
浚前浚后服务	4.35	34.72	20.72	31.48	28.03	40.30	12.69	24.99
环保海工及贸易	1.17	9.34	6.81	10.35	1.39	1.99	2.06	4.06
其他	-	-	1.41	2.14	4.75	6.82	2.20	4.32
<b>毛利率</b>	<b>10.41</b>		<b>14.58</b>		<b>15.82</b>		<b>13.56</b>	
疏浚	11.93		16.71		20.98		16.36	
吹填造地	13.39		17.11		11.96		15.94	
浚前浚后服务	10.42		13.08		13.81		10.24	
环保海工及贸易	5.38		9.55		6.14		4.94	
其他	-		34.06		48.55		48.10	

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年 1~3 月<sup>2</sup>，公司营业收入同比增长 8.39%，疏浚及浚前浚后仍是公司收入和毛利润的主要组成，环保海工及贸易占收入比重进一步提升，对公司收入形成一定拉动；同期，毛利润同比增长 13.64%，毛利率同比增加 0.48 个百分点。

<sup>1</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。

<sup>2</sup> 公司未提供 2021 年 1~3 月营业收入、毛利润及毛利润构成情况。



公司仍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；公司拥有功能优化的全方位疏浚船队，承接大型、复杂项目的能力仍较强；2021 年，公司新签合同额继续增长，业务承揽能力较强，能够为公司的发展提供良好的支撑。

公司仍在全球疏浚行业拥有领先的市场地位，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，规模优势较为明显，且技术实力处于行业领先水平，综合竞争力很强。

截至 2022 年 5 月末，公司拥有各类资质 167 项，其中勘察设计类甲级资质 20 项，港口与航道工程施工总承包特级资质 5 项，港口与航道工程施工总承包一级资质 6 项，市政公用工程施工总承包一级资质 9 项，建筑工程施工总承包一级资质 3 项，水利水电工程施工总承包一级资质 3 项，环保工程专业承包一级资质 8 项，河湖整治工程专业承包一级资质 3 项，整体资质较为齐全。

2021 年，公司淘汰部分老旧低效的落后船舶，投产少量绿色环保、智能高效的先进船舶。截至 2021 年末，公司拥有疏浚船舶及其他辅助船等船只各类船舶 174 艘，其中包括疏浚船舶 101 艘、半潜船 3 艘、以及 DCM 船 2 艘。疏浚船舶总装机功率为 97 万千瓦，总产能为 7.8 亿立方米，其中核心船舶包括装机功率 23,600KW、最大挖深达到 90 米的“浚洋 1”船舶，以及用于水下地基处理、具有近海航区无人拖航、沿海航区作业能力的“DCOC-1” DCM 船，以及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 兆帕以内岩石的“天鲲号”船舶；船舶绞吸挖泥船总装机功率和耙吸挖泥船总舱容均居行业前列。公司拥有功能优化的全方位疏浚船队，承接大型、复杂项目的能力仍较强，进一步巩固了公司行业领先地位。

**表 3 2019~2021 年公司新签合同额情况（单位：亿元）**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
<b>国内</b>	<b>837.78</b>	<b>739.46</b>	<b>538.78</b>
其中:疏浚	73.58	124.61	49.37
吹填造地	48.51	73.39	48.6
浚前浚后服务	148.38	83.44	123.45
环保和海工及其他	567.31	458.02	317.35
<b>海外业务</b>	<b>90.34</b>	<b>94.10</b>	<b>66.07</b>
<b>合计</b>	<b>928.12</b>	<b>833.56</b>	<b>604.85</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

随着全国沿海投资逐步放缓，同时传统吹填业务受到水运及环保政策趋严影响需求有所下降；2021 年，公司一方面对接服务国家重大战略部署，挖沿海地区的存量，推进传统业务发展，中标唐山曹妃甸港 5 万吨级航道、矾石水道、南通





港三夹沙巷道等传统业务重点项目；另一方面，顺应国家深化大生态环保、内河高等级航道整治、流域生态治理保护带来的市场机遇，推进中山市未达标水体综合整治工程、济南新旧动能转换起步区、青岛“美丽胶州湾”等一批重点项目落地。2021 年，公司新签合同总额为 928.12 亿元，同比继续增长，其中浚前浚后业务及环保海工业务新签合同额增幅显著，业务承揽能力较强，能够为公司的发展提供良好的支撑。

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。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。

**表 4 截至 2022 年 3 月末公司主要在建疏浚及吹填造地项目（单位：亿元、%）**

业务类型	项目名称	业主名称	合同金额	完工进度
疏浚业务	伊拉克新港口一期疏浚项目	伊拉克港口总公司	24.43	10.59
	深圳至中山跨江通道主体工程(S09 标)疏浚工程	深中通道管理中心	19.07	72.73
	长江口 2019 至 2021 年航道疏浚 A 标维护工程	交通运输部长江口航道管理局	23.50	98.35
	茂名港博贺新港区 30 万吨级航道工程施工（标段 II）	茂名博贺新港区建设指挥部办公室	12.24	32.46
	阳江港进港航道改造工程	中交（阳江）建设投资有限公司	8.28	98.72
	<b>合计</b>	-	<b>87.52</b>	-
吹填造地业务	201 项目	SM（智慧城市基础设施发展）项目公司	94.10	10.47
	大小嶼造地工程（约 9.81 平方公里）陆域形成及地基处理标段 1	厦门市土地发展中心	31.89	26.31
	柬埔寨西哈努克港吹填造地项目一期工程（设计施工承包）	Canopy Sands Development Co., Ltd	21.26	21.64
	大小嶼造地工程（约 9.81 平方公里）陆域形成及地基处理-8.23km <sup>2</sup> 造地标段 3	厦门市土地发展中心	14.40	25.33
	深圳机场三跑道扩建工程场地陆域形成及软基处理工程吹填 2 区~10 区陆域形成及相关项目施工工程	深圳市土地投资开发中心	13.37	51.62
	<b>合计</b>	-	<b>175.02</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理



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，与之仍形成良好的协同作用，业务间具有较强关联性。2021 年，公司新签境内浚前浚后合同额 148.38 亿元，同比增幅较大。

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一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。

**表 5 截至 2022 年 3 月末公司主要在建浚前浚后项目（单位：亿元、%）**

项目名称	业主名称	合同金额	完工进度
深圳市海洋新兴产业基地陆域形成工程 2a 标段施工	深圳市特区建设发展集团有限公司	13.40	84.47
孟加拉 Mirsarai 海岸防护项目	孟加拉水利发展局	9.99	79.56
京杭运河济宁至台儿庄（济宁段）航道“三改二”工程EPC总承包项目（标段5）工程	济宁市港航局	6.25	96.64
京杭运河浙江段三级航道整治工程杭州段（新开槽航道段）第HDSG-7标段	杭州京杭运河二通道建设投资有限公司	4.92	78.40
芝拉扎 1×660MW 燃煤机组泊位扩建工程	PT. SUMBER SEGARA PRIMADAYA	3.98	99.46
<b>合计</b>	-	<b>38.54</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司在海洋及港口服务以及海洋工程业务方面仍具有经验及技术优势；我国环保工程发展潜力较大，仍是公司未来重点拓展领域。

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，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，2021 年公司环保海工及其他业务新签合同额继续大幅增加，同比增幅为 23.86%，至 567.31 亿元，环保海工业务未来仍将是公司重点拓展的领域。

**表 6 截至 2022 年 3 月末公司主要在建环保海工项目（单位：亿元、%）**

项目名称	业主名称	合同金额	完工进度
重庆巴南区花溪河综合整治 PPP 施工项目	重庆市巴南区三峡水环境综合治理有限责任公司	5.95	88.17
莆田市秀屿区石门澳产业园生态修复及配套工程 EPC 总承包项目	莆田市秀屿区万融实业有限公司	6.35	43.26
莆田市秀屿区土海水系综合整治工程 EPC 工程总承包项目	莆田市秀屿区上航新生态投资有限公司	4.79	25.27
天津市河西区陈塘科技商务区 7 号地块场地修复服务项目	天津市河西区土地整理中心	4.70	97.00
万宁月岛项目拆除服务项目	万宁市自然资源和规划局	3.59	45.80
<b>合计</b>	-	<b>25.38</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司注重技术研发创新，研发实力仍较强，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。截至 2021 年末，公司拥有国家工程研究中心 1 个、国家级企业技术中心 2 个、国家工程实验室 1 个、省部级实验室 3 个、省部级技术创新中心 1 个、省部级工程技术研究中心 1 个、省级企业技术中心 4 个。公司先后荣获国家科技进步奖特等奖、中国建筑工程鲁班奖、中国土木工程詹天佑奖、国家优秀工程设计金奖、省部级科技进步奖、交通部优秀工程勘察设计奖、中国国际交流协会“一带一路”绿色领军者企业称号等多项大奖，其中 2020 年 1 月 8 日，中交疏浚参与完成的“海上大型绞吸疏浚装备的自主研发与产业化”项目获国家科学技术进步奖特等奖。

在疏浚、吹填造地及相关项目方面，公司已经拥有一系列专利技术和研发



成果。截至 2021 年末，公司在国内拥有 1,599 项专利（包括 216 项发明专利）及 494 项软件版权、191 项认可的工法。公司编制的 5 项国际标准获得 ISO 发布，并且主编和参编了若干国家、行业、团体等相关标准。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、疏浚土利用技术、生态环保技术和海工施工技术。

公司在 30 余个国家和地区承接项目，2021 年海外业务新签合同额规模仍较大，随着公司海外业务的逐步拓展，公司仍面临一定的政治、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之一。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。截至 2021 年末，公司已在香港和澳门、东南亚、南美、中东及非洲地区等 30 余个国家和地区承接项目。2021 年，来自于海外地区的新签合同额为 90.34 亿元，规模仍较大。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。预计随着“一带一路”政策的推进，公司海外业务将进一步拓展，收入贡献率将有所提升。

**表 7 2019~2021 年公司营业收入地区构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
中国(除港澳地区)	403.43	89.42	362.87	82.54	296.70	79.24
其他国家和地区	47.71	10.58	76.78	17.46	77.74	20.76
<b>合计</b>	<b>451.14</b>	<b>100.00</b>	<b>439.65</b>	<b>100.00</b>	<b>374.44</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

但同时，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。此外海外疫情的蔓延，给公司海外项目复工带来一定不确定性，对公司海外业务进展带来一定不利影响。



## 偿债来源与负债平衡

2021 年，公司收入和净利润规模均同比增长，经营性现金流转为净流出，融资渠道仍较多元，控股股东仍能对公司提供一定流动性支持；公司资产规模持续增长，应收账款和长期应收款规模仍较大，且计提坏账准备较多，存在一定回收风险，合同资产和其他非流动资产存在一定减值风险，货币资金保有量较高，能够成为偿还债务的可靠来源；同时，公司有息债务规模持续增长，短息有息债务规模较大，存在一定短期偿债压力。

### （一）偿债来源

#### 1、盈利

2021 年，公司营业收入有所增长，利息收入增加冲减财务费用下降，信用减值损失对利润形成一定侵蚀，净利润规模同比增加。

2021 年，疏浚及环保海工结转规模增长带动公司收入同比增加，但由于业务转型，低毛利水平的业务收入贡献增加，同时原料价格上涨，公司毛利润及毛利率均同比下降。

2021 年，公司期间费用总额及期间费用率均同比有所下降，随着公司不断加强关键核心技术的公关，研发费用持续增长，财务费用同比降幅较大，主要系利息收入增加同时汇兑损失下降所致。

**表 8 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司期间费用及占营业收入比重（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
销售费用	0.49	1.73	1.31	1.46
管理费用	4.03	18.54	18.97	21.56
研发费用	2.70	19.57	17.92	9.45
财务费用	0.73	1.47	9.30	6.48
<b>期间费用</b>	<b>7.96</b>	<b>41.31</b>	<b>47.50</b>	<b>38.95</b>
<b>期间费用/营业收入</b>	<b>6.61</b>	<b>9.16</b>	<b>10.80</b>	<b>10.40</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，公司资产减值损失系对工程承包施工合同计提的减值；信用减值损失主要系对应收账款和其他应收款分别计提坏账损失 1.84 亿元和 0.83 亿元，对利润形成一定侵蚀；投资收益同比减少，主要系本期将以摊余成本计量的应收款项以无追索权保理、资产证券化方式转移给金融机构确认损失 4.52 亿元，同时收到的子公司分派现金股利规模下降所致；其他收益包括重点企业政府奖励等政府补助，规模同比变化不大；2021 年，公司营业利润、利润总额和净利润均同比增加；总资产报酬率和净资产收益率小幅下降。





**表 9 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司盈利情况 (单位: 亿元、%)**

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
资产减值损失	-0.24	-0.37	-0.00 <sup>3</sup>	-
信用减值损失	0.33	-2.79	-5.61	-0.30
投资收益	0.19	0.80	5.82	6.20
其他收益	0.09	0.51	0.40	0.41
营业利润	4.84	22.00	20.25	17.35
营业外收支净额	0.07	0.14	0.33	0.42
利润总额	4.91	22.14	20.58	17.77
净利润	3.98	19.21	18.56	15.85
总资产报酬率	0.54	2.47	2.55	2.55
净资产收益率	0.84	4.23	4.37	4.49

数据来源: 根据公司提供资料整理

2022 年 1~3 月, 公司营业收入、毛利润和毛利率均同比增长; 期间费用率同比小幅增长; 各项非经常性损益规模不大; 同期, 公司营业利润、利润总额和净利润分别同比增长 13.16%、10.43%和 14.35%。

## 2、现金流

2021 年, 由于业务施工规模扩大同时将符合条件的 PPP 项目建造期间支出重分类, 公司经营性现金流转为净流出; 公司控股 PPP 项目规模较大, 同时随着在手合同项目建设推进, 公司未来将面临一定的资金支出压力。

2021 年, 公司经营性现金流转为净流出, 同时投资性现金流净流出规模下降, 主要系公司业务施工规模扩大, 同时公司于 2021 年起执行《企业会计准则解释第 1 号》规定, 将运营期有权收取可确定金额的现金(或其他金融资产)条件的 PPP 项目相关建造期间发生的支出从投资活动现金流出调整为经营活动现金流出所致, 2020 年相关现金流出为 47.39 亿元。2021 年, 公司现金回笼率为 109.43%, 现金回笼仍保持较好水平。

2022 年一季度, 公司经营性现金流转为净流入; 投资性现金流仍为净流出。

**表 10 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况**

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流 (亿元)	0.48	-14.42	31.40	5.44
投资性净现金流 (亿元)	-16.80	-25.82	-53.66	-19.13
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.20	-1.58	3.03	0.59
经营性净现金流/流动负债 (%)	0.07	-2.36	5.51	1.11
经营性净现金流/总负债 (%)	0.06	-1.89	4.36	0.83

数据来源: 根据公司提供资料整理

<sup>3</sup> -45.71 万元。



在建项目方面，截至 2022 年 3 月末，公司已签订投资合同 PPP 项目 50 个，其中，控股项目 34 个，计划总投资 575.00 亿元，累计投资 227.00 亿元；参股项目 16 个，公司计划资本金出资额合计 11.00 亿元，累计完成资本金出资合计 4.20 亿元，PPP 项目运营及回款周期较长，且建设施工需投资规模较大，公司面临一定资本支出压力；同时，公司在执行未完成合同额规模较大。公司主要在建工程主要包括中交天航局(印尼)船舶海洋重工责任有限公司船舶修储、4,500 方耙吸挖泥船、3,500 方耙吸挖泥船等项目，预计总投资额 12.91 亿元，仍需投资约 4.5 亿元。总体而言，公司控股 PPP 项目规模较大，同时随着在手合同项目建设推进，公司未来将面临一定的资金支出压力。

### 3、债务收入

2021 年以来，公司筹资性现金流继续净流入，公司主要债务融资渠道仍以银行借款和债券发行为主，授信额度继续增加。

2021 年以来，随着公司承接工程规模扩大，公司融资需求上涨，筹资性现金流入同比增加，同期由于多笔债券到期兑付，偿还债务规模亦有所增加，筹资性净现金流维持净流入但规模有所下降；2022 年 1~3 月，由于春节前集中支付工程款带动融资需求增长，公司筹资性净现金流仍大幅净流入。

公司债务收入仍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，截至 2022 年 3 月末，公司共获得授信额度 1,748.67 亿元，剩余授信余额为 1,288.19 亿元，授信额度继续增加。此外，公司已在资本市场发行多期债券，融资渠道通畅。

**表11 2019~2021年及2022年1~3月债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	144.60	321.71	244.23	142.96
借款所收到的现金	107.12	242.59	182.47	135.95
筹资性现金流出	74.23	308.82	224.71	129.74
偿还债务所支付的现金	67.22	283.34	202.55	107.39
<b>筹资性净现金流</b>	<b>70.38</b>	<b>12.90</b>	<b>19.52</b>	<b>13.22</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

### 4、外部支持

公司获得政府补助规模较小，但作为中国交建疏浚业务的主要经营主体，公司仍能够获取一定的流动性支持。

公司控股股东中国交建系国内最大的港口设计及建设企业，世界领先的公路、桥梁设计及建设企业，世界最大的疏浚企业<sup>4</sup>。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，能够在项目承揽方

<sup>4</sup> 资料来源：中国交通建设股份有限公司 2021 年年度报告



面获得较大竞争优势。此外，公司作为中国交建疏浚业务的主要经营主体，能够获取股东一定的流动性支持。2022 年 3 月末，中国交建集团内财务公司对公司授信总额 75.00 亿元，其中未使用授信 53.18 亿元；此外，2021 年，中国交建对公司融资担保 12.42 亿元。

2021 年，公司获得计入其他收益的政府补助 0.51 亿元，计入营业外收入的政府补助 0.05 亿元，规模均较小，对公司偿债来源贡献仍较小。

### 5、可变现资产

2021 年以来，随着承接工程规模扩大，公司资产规模继续增长，其中应收账款和长期应收款规模仍较大，计提坏账准备较高，存在一定回收风险，合同资产和其他非流动资产存在一定减值风险；货币资金保有量较高，能够成为偿还债务的可靠来源。

随着承接工程规模扩大，2021 年以来，公司总资产继续增长；截至 2022 年 3 月末，公司资产规模增至 1,231.60 亿元，其中流动资产占比 52.37%。

**表 12 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司主要资产构成（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产合计</b>	<b>712.45</b>	<b>52.37</b>	<b>613.19</b>	<b>49.79</b>	<b>626.70</b>	<b>53.54</b>	<b>573.61</b>	<b>54.71</b>
货币资金	101.94	7.49	48.05	3.90	76.70	6.55	80.32	7.66
应收账款	180.88	13.30	181.23	14.72	179.35	15.32	175.06	16.70
其他应收款	66.31	4.87	63.81	5.18	57.19	4.89	42.43	4.05
存货	43.97	3.23	41.35	3.36	39.48	3.37	38.96	3.72
一年内到期的非流动资产	87.55	6.44	93.01	7.55	100.85	8.62	81.18	7.74
合同资产	180.12	13.24	144.84	11.76	135.48	11.58	129.63	12.36
<b>非流动资产合计</b>	<b>647.84</b>	<b>47.63</b>	<b>618.41</b>	<b>50.21</b>	<b>543.75</b>	<b>46.46</b>	<b>474.81</b>	<b>45.29</b>
长期应收款	123.11	9.05	106.04	8.61	193.73	16.55	132.80	12.67
长期股权投资	93.10	6.84	92.35	7.50	81.11	6.93	75.17	7.17
固定资产	123.22	9.06	125.40	10.18	125.01	10.68	128.05	12.21
其他非流动资产	183.46	13.49	168.29	13.66	19.64	1.68	19.40	1.85
<b>资产总计</b>	<b>1,360.30</b>	<b>100.00</b>	<b>1,231.60</b>	<b>100.00</b>	<b>1,170.45</b>	<b>100.00</b>	<b>1,048.42</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由应收账款、合同资产、一年内到期的非流动资产、其他应收款、货币资金和存货等构成。2021 年末，公司应收账款同比小幅增长，其中应收中国交建等关联方账款金额 79.23 亿元，计提坏账准备 1.34 亿元；按账龄划分，1 年以内、1~2 年、2~3 年和 3 年以上的账面金额分别占比 57.99%、8.42%、10.89 和 22.70%，账龄仍较长；期末累计计提坏账准备 32.79 亿元，其中 2021 年计提 7.82 亿元，转回 5.98 亿元，累计计提坏账准备规模较大，存在



一定回收风险；按欠款方归集的余额前五名应收账款总额 49.36 亿元，占比为 23%，集中度较高。此外，公司通过保理、资产证券化等形式加速应收账款回流，2021 年终止确认应收账款账面余额 71.06 亿元，确认损失 4.52 亿元。

2021 年末，公司合同资产同比继续增长，主要由已完工未结算项目 134.13 亿元、一年以内到期的质保金 9.92 亿元和一年以内到期的 PPP 合同资产 0.79 亿元构成，规模较大，累计计提减值准备 1.03 亿元，存在一定减值风险；一年内到期的非流动资产主要为 1 年以内到期的应收工程款及各类保证金等，同比有所下降，主要系根据《关于严格执行企业会计准则切实做好企业 2021 年年报工作的通知》（财会〔2021〕32 号）要求，将部分自资产负债表日起一年内变现的合同资产列报至“合同资产”科目，受影响规模为 9.92 亿元；其他应收款同比继续增长，按款项性质划分，主要由应收保证金、与中国交建及同系子公司的往来款、应收代垫款及押金等项目构成，其中，对关联方的其他应收款账面余额 23.59 亿元，截至 2021 年末其他应收款累计计提坏账准备 6.33 亿元；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 42.90%，集中度仍较高。2021 年末，由于项目建设推进，公司货币资金同比有所下降，其中受到限制的货币资金 2.64 亿元，存放于境外的货币资 3.70 亿元，受所处境外国家或地区的外汇管制所限，存在一定汇率波动及流动性风险；货币资金保有量仍较高，能够成为偿还债务的可靠来源。2021 年末，公司存货规模继续增长，仍主要由公司开展城市综合体开发项目产生的开发成本以及承接项目产生的周转材料及原材料构成，期末未计提跌价。

截至 2022 年 3 月末，公司流动资产较 2021 年末继续增长；其中，由于融资规模增加及部分项目收款，货币资金较 2021 年末增幅较大；同时，随着前期项目进入已完工未结算节点，合同资产较 2021 年末有所增长；流动资产其他科目较 2021 年末变化不大。

从资产运营效率来看，2021 年，存货周转天数和应收账款周转天数分别为 37.76 天和 143.87 天，资产周转效率小幅提升。2022 年一季度，公司存货及应收账款周转天数分别为 35.62 天和 135.43 天。

公司非流动资产主要由其他非流动资产、固定资产、长期应收款和长期股权投资等构成。2021 年末，其他非流动资产同比大幅增加，主要系公司执行《企业会计准则解释第 14 号》将运营期有权收取可确定金额的现金（或其他金融资产）的 PPP 项目资产从长期应收款调整至其他非流动资产所致，影响规模 140.46 亿元，其他非流动资产主要由 PPP 项目合同资产 142.19 亿元、工程质量保证金 27.26 亿元等构成，累计计提减值准备 1.17 亿元，存在一定减值风险；固定资产同比变化不大，仍由房屋及建筑物、机器设备和船舶等构成；长期应收款同比



有所下降，但规模仍较大，主要由应收工程款及工程保证金和 PPP 项目应收款构成，累计计提坏账准备 2.91 亿元，仍存在一定回收风险；长期股权投资继续增长，仍主要以对合营及联营企业的投资为主，增幅主要来源于对 中交雄安融资租赁有限公司等联营企业追加投资，以及确认权益法下投资收益所致。2022 年 3 月末，随着 PPP 项目建设投入，公司非流动资产较 2021 年末继续增长，其中长期应收款及其他非流动资产较 2021 年末增长 16.09% 和 9.02%，非流动资产其他科目较 2021 年末变化均不大。

2022 年 3 月末，公司受限资产合计 167.70 亿元，主要包括用于各类保证金的货币资金 1.05 亿元，以及用于质押贷款的长期应收款、应收账款和无形资产分别为 161.80 亿元、2.76 亿元和 2.09 亿元。同期，公司受限资产占总资产的比重为 12.33%，占净资产的比重为 35.54%，资产受限比重仍较高。

## （二）债务及资本结构

2021 年以来，随着经营规模扩大、在手合同项目建设推进带来的融资需求增加，公司负债总额同比继续增长，债务结构仍以流动负债为主。

随着业务规模扩大，公司债务规模继续增长，截至 2021 年末，总负债 777.68 亿元，债务结构仍以流动负债为主。截至 2022 年 3 月末，总负债 888.48 亿元，流动负债占比 77.63%。

**表 13 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	73.78	8.30	52.78	6.79	31.38	4.21	70.83	10.18
应付账款	305.46	34.38	287.05	36.91	306.39	41.11	247.68	35.61
应付票据	73.67	8.29	66.67	8.57	43.28	5.81	45.85	6.59
其他应付款	93.16	10.49	87.24	11.22	76.05	10.20	69.21	9.95
一年内到期的非流动负债	32.88	3.70	37.61	4.84	84.97	11.40	27.93	4.01
其他流动负债	59.31	6.68	31.00	3.99	24.34	3.27	17.76	2.55
合同负债	41.01	4.62	32.96	4.24	39.11	5.25	36.39	5.23
<b>流动负债合计</b>	<b>689.76</b>	<b>77.63</b>	<b>606.10</b>	<b>77.94</b>	<b>616.41</b>	<b>82.70</b>	<b>522.70</b>	<b>75.14</b>
长期借款	119.60	13.46	102.86	13.23	58.35	7.83	36.15	5.20
应付债券	40.65	4.57	39.96	5.14	39.64	5.32	97.36	14.00
长期应付款	21.87	2.46	11.73	1.51	13.74	1.84	17.26	2.48
<b>非流动负债合计</b>	<b>198.72</b>	<b>22.37</b>	<b>171.57</b>	<b>22.06</b>	<b>128.95</b>	<b>17.30</b>	<b>172.90</b>	<b>24.86</b>
<b>负债总额</b>	<b>888.48</b>	<b>100.00</b>	<b>777.68</b>	<b>100.00</b>	<b>745.35</b>	<b>100.00</b>	<b>695.60</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由应付账款、其他应付款、应付票据、短期借款、一年内到期的非流动负债、合同负债和其他流动负债构成。2021 年末，应付账款有所下





降，仍主要由应付工程款和材料款构成；其他应付款同比增加，主要由应付股利 39.26 亿元、与中国交建及同系子公司的其他往来款 20.43 亿元及应付保理、ABS、ABN 款项 9.87 亿元构成；应付票据随承接项目规模扩大同比增长；短期借款规模有所增加，截至 2021 年末，短期借款利率为 0.90%~5.30%；一年内到期的非流动负债规模降幅较大，系部分债券到期兑付所致；随着部分预收工程款结算，合同负债有所下降；其他流动负债仍为增值税待转销项税，规模同比增加。2022 年 3 月末，随着经营规模扩大、在手合同项目建设推进带来的融资需求增加，流动负债规模继续增长。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款等构成。2021 年末，长期借款规模有所增长，其中（未考虑一年内到期部分）主要由质押借款 76.88 亿元、信用借款 25.43 亿元和保证借款 15.01 亿元构成，截至 2021 年末，长期借款年利率为 0.55%~7.00%；应付债券规模变化不大；长期应付款小幅下降，仍主要由应付质量保证金和工程保留金构成。2022 年 3 月末，公司非流动负债规模较 2021 年末有所增加。

2021 年末和 2022 年 3 月末，公司资产负债率分别为 63.14%和 65.32%；债务资本比率分别为 39.48%和 42.84%，整体债务负担仍较重。同期，流动比率为 1.01 倍和 1.03 倍；速动比率为 0.94 倍和 0.97 倍，流动资产对流动负债形成一定保障。

2021 年以来，公司有息债务继续增长，短期有息债务规模较大，公司面临一定短期偿付压力。

2021 年以来，随着承接项目规模扩大及项目建设推进带来的融资需求增加，公司有息债务规模继续增长，有息债务总额占总负债比重进一步增长，同时，公司短期有息债务规模较大，面临一定短期偿付压力。

**表 14 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司有息债务情况（单位：亿元、%）**

项 目	2022 年 3 月末	2021 年末	2020 年末	2019 年末
短期有息债务	187.50	147.16	155.70	129.45
长期有息债务	166.08	148.91	106.55	146.95
<b>总有息债务</b>	<b>353.58</b>	<b>296.06</b>	<b>262.25</b>	<b>276.40</b>
短期有息债务在总有息债务中占比	53.03	49.70	59.37	46.83
总有息债务在总负债中占比	39.80	38.07	35.18	39.74

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年 3 月末，公司无对外担保，公司作为原告的诉讼规模仍较大。

截至 2022 年 3 月末，公司无对外担保。未决诉讼方面，截至 2022 年 3 月末，公司涉案金额超过一亿元以上重大诉讼案件 5 起，涉案金额合计 8.31 亿元，主要是公司作为原告的建设工程施工合同纠纷和保险合同纠纷。综合来看，公司



作为原告的施工合同纠纷案件的诉讼规模仍较大。

**2021 年以来，净利润的转入推动所有者权益继续增长；公司所有者权益稳定性仍较高。**

2021 年以来，净利润的转入推动所有者权益继续增长，2021 年末和 2022 年 3 月末，所有者权益分别为 453.92 亿元和 471.81 亿元；其中，股本仍均为 117.75 亿元；资本公积分别为 64.91 亿元和 64.92 亿元，其中 2021 年末同比小幅下降系子公司天津中交博迈科海洋船舶重工有限公司注销所致；盈余公积均为 2.75 亿元，其中 2021 年末同比增加系提供法定盈余公积所致；专项储备分别为 7.44 亿元和 7.40 亿元，为安全生产费；未分配利润分别为 121.74 亿元和 125.60 亿元，系利润转入；其他综合收益分别为 33.66 亿元和 32.43 亿元，其中 2021 年末同比增长主要系其他权益工具投资公允价值变动转入；其他权益工具仍均为 29.98 亿元，为公司 2020 年发行的可续期公司债；少数股东权益分别为 75.69 亿元和 90.97 亿元，系随着基建投资类业务拓展公司投资设立的子公司增加所致。总体而言，公司所有者权益稳定性仍较高。

**2021 年，公司盈利对利息的保障处于较高水平，经营性现金流转为净流出，融资渠道仍较为多元；公司资产规模继续增长，货币资金保有量仍较高，但应收账款和长期应收款存在回收风险，合同资产和其他非流动资产存在减值风险；同时，公司债务负担仍较重，仍存在一定短期偿债压力。**

2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 4.62 倍，盈利对利息的保障处于较高水平；随着业务施工规模扩大同时将符合条件的 PPP 项目建造期间支出重分类，公司经营性现金流转为净流出，经营性现金流利息保障倍数-1.58 倍。

公司流动性偿债来源以盈利、期末现金及现金等价物及债务收入为主。2021 年，公司净利润规模有所增长，融资渠道仍较为多元，银行授信继续增长。

清偿性偿债来源为公司可变现资产，2021 年末，公司资产规模有所增长，公司货币资金保有量仍较高，而应收账款和长期应收款规模较大，存在一定回收风险，合同资产和其他非流动资产存在一定减值风险，资产受限比例较高，对资产的流动性和变现形成一定不利影响；2021 年末，公司资产负债率和债务资本比率分别为 63.14%和 39.48%，债务负担仍较重，公司短期有息债务规模较大，仍存在一定短期偿债压力。

## 偿债能力

综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强。公司业务仍以疏浚、吹填造地、浚前浚后服务与环保海工业务为主。公司仍在全球疏浚行业拥有领先的市场地位，规模优势较为明显，且技术实力处于行业领先水平，综合竞争力很强；2021 年以来，公司新签合同额继续增长，能够为未来的发展提供良好的保障；国



家“一带一路”战略为公司海外业务的发展带来了新的机遇，2021 年海外项目新签合同额规模仍较大；此外，公司 2021 年结算收入和净利润均同比增长，融资渠道仍较为多元，与国内外多家银行保持良好合作关系，银行授信继续增长。但公司海外业务的发展带来一定的政治、经济及汇率风险；公司控股 PPP 项目规模较大，同时随着在手合同项目建设推进，公司未来将面临一定的资金支出压力；公司应收账款和长期应收款仍存在一定回收风险；公司有息债务总额继续增长，同时短期有息债务规模较大，公司仍存在一定短期偿债压力。

综合分析，大公对中交疏浚“18 疏浚 01”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。

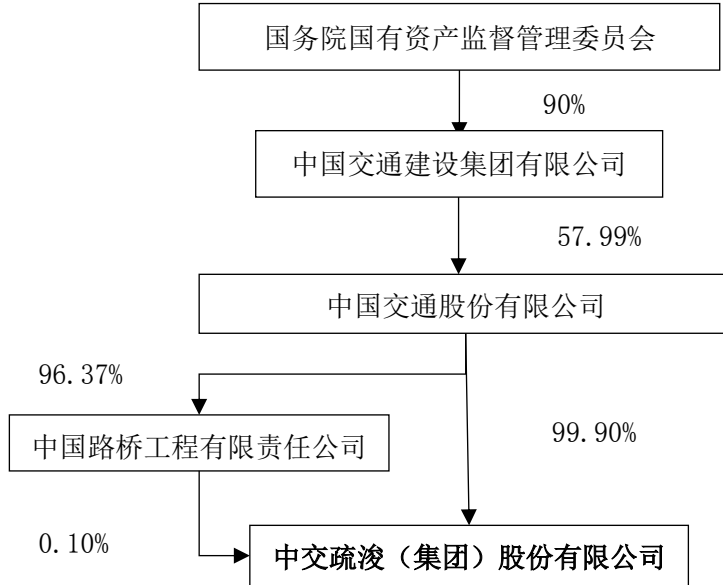






## 附件 1 公司治理

截至 2022 年 3 月末中交疏浚（集团）股份有限公司股权结构图<sup>5</sup>

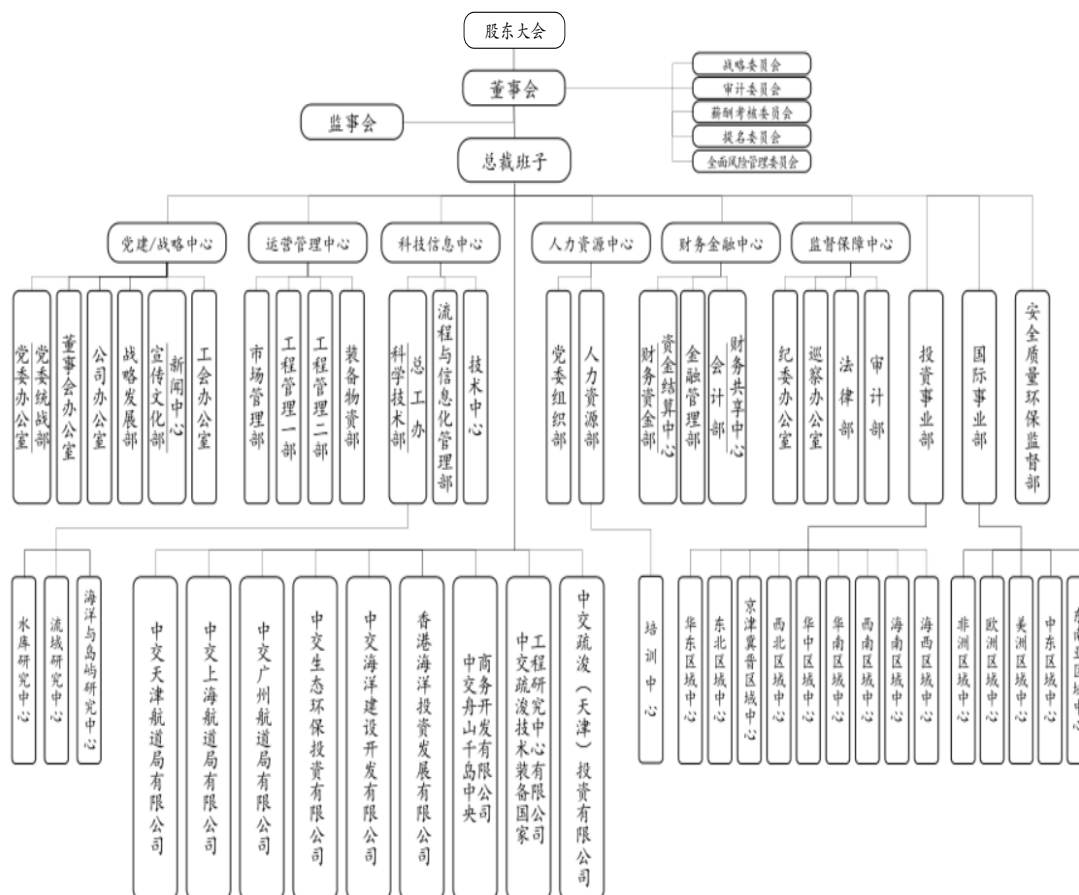


资料来源：根据公司提供资料整理

<sup>5</sup>根据 2019 年 12 月 30 日《财政部、人力资源社会保障部、国资委关于划转国家电网有限公司等中央企业部分国有资本有关问题的通知》，将国务院国资委持有中国交通建设集团有限公司的 10% 股权划转给全国社会保障基金理事会，截至目前，公司尚未就上述事项办理工商变更手续。



1-2 截至 2022 年 3 月末中交疏浚（集团）股份有限公司组织结构图





## 附件 2 中交疏浚（集团）股份有限公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2022 年 1~3 月 (未经审计)	2021 年	2020 年(追 溯调整)	2019 年
货币资金	1,019,357	480,469	767,024	803,210
应收账款	1,808,817	1,812,348	1,793,484	1,750,620
其他应收款	663,128	638,119	571,881	424,284
合同资产	1,801,204	1,448,384	1,354,792	1,296,306
存货	439,724	413,523	394,775	389,638
其他非流动资产	1,834,622	1,682,863	196,374	193,981
长期应收款	1,231,081	1,060,449	1,937,272	1,327,965
总资产	13,602,958	12,315,993	11,704,450	10,484,157
短期有息债务	1,875,007	1,471,552	1,556,950	1,294,488
总有息债务	3,535,831	2,960,646	2,622,475	2,763,964
负债合计	8,884,845	7,776,750	7,453,513	6,955,973
所有者权益合计	4,718,113	4,539,242	4,250,937	3,528,184
营业收入	1,203,263	4,511,450	4,396,497	3,744,443
管理费用	40,347	185,424	189,677	215,603
财务费用	7,306	14,725	93,016	64,772
净利润	39,834	192,085	185,625	158,451
经营活动产生的现金流量净额	4,794	-144,237	314,010	54,399
投资活动产生的现金流量净额	-167,993	-258,176	-536,559	-191,310
筹资活动产生的现金流量净额	703,765	128,961	195,239	132,223
毛利率(%)	10.41	14.58	15.82	13.56
营业利润率(%)	4.03	4.88	4.61	4.63
总资产报酬率(%)	0.54	2.47	2.55	2.55
净资产收益率(%)	0.84	4.23	4.37	4.49
资产负债率(%)	65.32	63.14	63.68	66.35
债务资本比率(%)	42.84	39.48	38.15	43.93
流动比率(倍)	1.03	1.01	1.02	1.10
速动比率(倍)	0.97	0.94	0.95	1.02
存货周转天数(天)	35.62	37.76	38.15	34.08
应收账款周转天数(天)	135.43	143.87	145.10	154.64
经营性净现金流/流动负债(%)	0.07	-2.36	5.51	1.11
经营性净现金流/总负债(%)	0.06	-1.89	4.36	0.83
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	0.20	-1.58	3.03	0.59
EBIT 利息保障倍数(倍)	3.00	3.33	2.88	2.89
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	4.62	4.10	4.35
现金回笼率(%)	84.07	109.43	98.66	92.65
担保比率(%)	0.00	0.00	0.00	0.00



## 附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
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)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数 <sup>6</sup>	360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
应收账款周转天数 <sup>7</sup>	360 / (营业收入 / 年初末平均应收账款)
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	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)

<sup>6</sup> 一季度取 90 天。

<sup>7</sup> 一季度取 90 天。





## 附件 4 信用等级符号和定义

### 4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

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，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，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，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

### 4-2 中长期债项信用等级符号及定义

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。

注：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。