

跟踪评级公告

联合[2017] 638 号

深圳市盐田港股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对深圳市盐田港股份有限公司主体长期信用状况和发行的“16 盐港 01”进行了跟踪评级，确定：

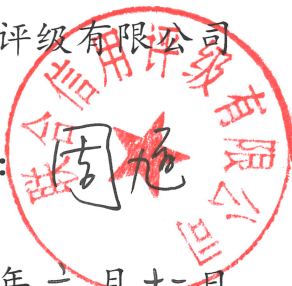
深圳市盐田港股份有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”

深圳市盐田港股份有限公司发行的“16 盐港 01”信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：



二零一七年六月十二日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

深圳市盐田港股份有限公司

公开发行公司债券 2017 年跟踪评级报告

主体长期信用等级：**AA+**
跟踪评级结果：**AA+**
上次评级结果：**AA+**
债券信用等级：**AA+**

评级展望：**稳定**
评级展望：**稳定**

债券简称	债券规模	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
16 盐港 01	3 亿元	AA+	AA+	2016/9/23

跟踪评级时间：2017 年 6 月 12 日

主要财务数据：

项目	2015 年	2016 年	17 年 3 月
资产总额 (亿元)	78.79	82.57	83.62
所有者权益 (亿元)	60.72	64.79	66.04
长期债务 (亿元)	11.79	13.62	13.60
全部债务 (亿元)	11.84	13.64	13.62
营业收入 (亿元)	2.49	2.84	0.79
净利润 (亿元)	5.23	3.85	0.88
EBITDA (亿元)	7.09	5.28	--
经营性净现金流 (亿元)	0.16	0.56	0.25
营业利润率 (%)	46.28	48.08	46.17
净资产收益率 (%)	9.00	6.13	1.34
资产负债率 (%)	22.94	21.53	21.02
全部债务资本化比率 (%)	16.32	17.39	17.10
流动比率 (倍)	3.23	4.55	4.65
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.60	0.39	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	7.02	5.22	--
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	2.36	1.76	--

注：1、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2、公司 2017 年一季度未经审计，相关指标未予年化；3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

2016 年，深圳市盐田港股份有限公司（以下简称“公司”或“盐田港股份”）作为深圳市国资委下属深圳市盐田港集团有限公司（以下简称“盐田港集团”）的上市子公司，资产规模和营业收入较上年有所增长，公司仍持有优质的股权资产，投资收益较为稳定，此外，公司货币资金规模较大，资产质量较高，债务负担仍较轻。同时联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到，公司目前运营的高速公路剩余特许经营权期限较短、在建工程投资规模较大带来的资金支付压力等因素给公司信用水平带来的不利影响。

未来公司将寻求多元化港口运营空间，重点推进黄石新港项目、惠州荃湾煤码头和盐田港西港区二期工程的建设和运营工作，提升公司的港口项目收益；伴随公司在建项目逐步完工投入运营，公司收入规模和盈利能力有望进一步提升。

综上，联合评级维持公司“AA+”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”，同时维持“16 盐港 01”的债项信用等级为“AA+”。

优势

1. 2016 年，公司继续持有惠盐高速深圳段特许经营权，受益于深圳地区经济发展，惠盐高速车流量继续增长，带动公司营业收入持续增长。

2. 2016 年，公司继续持有盐田港、西港区码头等优质港区的股权，为公司贡献了稳定的投资收益。

3. 2016 年，公司债务负担仍较轻，货币资金比较充裕，偿债能力仍很强。

4. 公司财务结构稳健，资产负债率处于低水平，具有较大债务融资空间。

关注

1. 公司持有的惠盐高速深圳段特许经营权剩余期限较短，主营业务收入的可持续性存在不确定因素。

2. 公司的营业利润中占比为较大的投资收益来自港口投资，而港口业受宏观经济、国际贸易等影响较大，具有一定的周期性。

3. 公司在建工程投资规模较大，公司面临一定的资金支出压力。

4. 广东省路网密集并且不断改善，公司面临路网分流的竞争压力以及自身高速公路通过能力低、路面老化、设施陈旧的问题。

分析师

杨世龙

电话：010-85172818

邮箱：yangsl@unitedratings.com.cn

杨 婷

电话：010-85172818

邮箱：yangt@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
PICC大厦12层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：





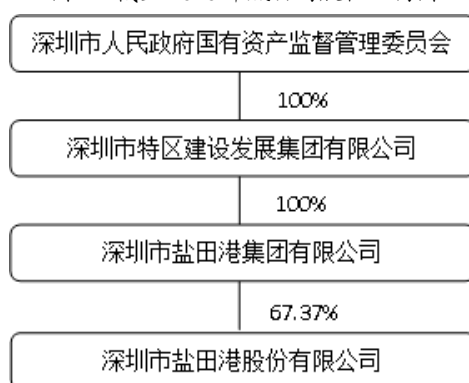
联合信用评级有限公司

一、主体概况

深圳市盐田港股份有限公司（以下简称“公司”或“盐田港股份”）系由盐田港集团独家发起，通过资产和业务重组采用公开募集方式设立的股份有限公司。公司于1997年7月成立，初始注册资本5.85亿元，经中国证券监督管理委员会证监发字[1997]369号文件和证监发字[1997]370号文件批准，公司通过深圳证券交易所发行人民币普通股股票12,500万股，股票代码为000088.SZ，股票简称“盐田港”。2003年9月向社会公开配售人民币普通股3,750万股。

此后，历经公司多次配股和资本公积转增股本，截至2016年底，公司累计发行股本总数194,220万股，其中深圳市盐田港集团有限公司（以下简称“盐田港集团”）持股67.37%，为公司第一大股东，深圳市人民政府国有资产监督管理委员会为其实际控制人。

图1 截至2016年底公司股权结构图



资料来源：公司年报

公司经营范围包括：码头的开发和经营；货物装卸与运输；港口配套交通设施建设与经营；港口配套仓储及工业设施建设与经营；港口配套生活服务设施的建设与经营；集装箱修理；转口贸易；经营进出口业务。2016年以来公司主营业务未发生变化。

截至2016年底，公司设有办公室、财务管理部、资产经营管理部、规划发展部等11个业务职能部门（公司将董事会秘书处计入1个职能部门），较上年无变化；拥有全资及控股企业8家（全部纳入合并范围），较年初增加1家，为盐田港股份（香港）投资发展有限公司。2016年8月26日，盐田港股份（香港）投资发展有限公司获香港特别行政区公司注册处注册，注册资本为等值5,100万美元。截至2016年底，公司在职工528人，较年初无变化。

截至2016年底，公司合并资产总计82.57亿元，负债合计17.78亿元，所有者权益64.79亿元，归属于母公司的所有者权益58.83亿元。2016年，公司实现营业收入2.84亿元，净利润3.85亿元，归属于母公司所有者的净利润为3.52亿元；经营活动产生的现金流量净额为0.56亿元，现金及现金等价物增加额-2.62亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总计83.62亿元，负债合计17.58亿元，所有者权益66.04亿元，归属于母公司的所有者权益59.63亿元。2017年1~3月，公司实现营业收入0.79亿元，净利润0.88亿元，归属于母公司所有者的净利润0.80亿元；经营活动产生的现金流量净额为0.25亿元，现金及现金等价物增加额1.05亿元。

公司注册地址：深圳市盐田区盐田港海港大厦17-20层；法定代表人：童亚明。

二、债券发行及募集资金使用情况

公司于2015年12月17日获得中国证券监督管理委员会证监许可[2015]2956号文核准，面向合格投资者公开发行不超过22.00亿元公司债券。2016年10月19日，公司面向合格投资者公开发行“深圳市盐田港股份有限公司2016年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）”，发行规模3.00亿元，期限为5年，票面利率3.12%，每年付息一次，到期还本，债券简称“16盐港01”，债券代码“112458.SZ”，该债券于2016年12月8日在深圳证券交易所上市。

扣除发行费用后，公司于2016年10月24日实际收到募集资金2.99亿元。根据“16盐港01”债券募集说明书中募集资金运用计划，债券募集资金全部用于偿还银行贷款，截至2016年底，“16盐港01”募集资金已经全部使用完毕，已使用的募集资金全部用于偿还银行贷款。截至本报告出具时，“16盐港01”尚未到第一个付息日。

三、行业分析

公司主营业务为港口业、收费公路业，因此行业分析主要针对港口业和收费公路业展开。

1. 港口行业分析

（1）行业概况

港口是具有水陆联运设备和条件，供船舶安全进出和停泊的运输枢纽，是水陆交通的集结点和枢纽，是工农业产品和外贸进出口物资的集散地，是船舶停泊、装卸货物、上下旅客、补充给养的场所。作为综合运输基地，港口行业与铁路、公路、水运、航空等一起组成国民经济的交通命脉，其发展水平已成为衡量一个国家经济现代化水平的重要标志之一。国际集装箱海运业务凭借其运输量大、成本低的特点，已成为国际贸易的主要承运方式，是港口行业的核心业务。

港口作为国民经济和社会发展的基础设施，其发展与国民经济发展水平密切相关。近年来，随着中国社会经济的快速发展，港口行业发展较为迅速，货物吞吐能力和吞吐量持续上升。2014年受中国宏观经济下行压力加大影响，中国港口完成货物吞吐量124.52亿吨，较上年增长5.80%，增速下降3.40个百分点。2015年，全国港口完成货物吞吐量127.50亿吨，较上年增长2.40%，增速持续下滑，其中，沿海港口完成81.47亿吨，内河港口完成46.03亿吨，分别较上年增长1.40%和4.20%。2016年，全国港口完成货物吞吐量132.01亿吨，较上年增长3.50%。其中，沿海港口完成84.55亿吨，较上年增长3.80%；内河港口完成47.46亿吨，较上年增长3.10%。

从货种吞吐情况来看，2016年，全国规模以上港口完成货物吞吐量118.89亿吨，较上年增长3.70%。其中，煤炭及制品吞吐量21.51亿吨，较上年增长3.80%；石油、天然气及制品吞吐量9.30亿吨，较上年增长9.00%；金属矿石吞吐量19.13亿吨，较上年增长4.70%，集装箱吞吐量2.20亿TEU，较上年增长4.00%。

2016年，全国港口完成旅客吞吐量1.85亿人次，较上年下降0.30%。其中，沿海港口完成0.82亿人，较上年增长0.50%；内河港口完成1.03亿人次，较上年下降0.90%。全年全国港口共接待国际邮轮旅客218万人，较上年增长79.00%。

总体看，港口行业与宏观经济发展状况高度相关，2016年，中国港口货物吞吐量增速开始回升，整体货物吞吐量仍保持增长趋势。但受英国脱欧，国际贸易保护主义抬头的的影响，未来外贸的波动可能会对港口货物吞吐量带来一定影响。

(2) 行业政策

2016年7月，国家发改委发布的《“互联网+”高效物流实施意见》中指出，要依托电子口岸平台，构建服务于对外开放港口海关、检验检疫和边检机关，以及相关企业的分布式港航信息交换共享体系，按统一标准对接融入口岸国际贸易“单一窗口”、“三互”（监管互认、执法互助、信息互换）体系；建立覆盖所有对外开放港口的港航综合信息服务平台、电子联检服务平台，提高各单位业务协同服务效率。

2017年2月，国务院发布《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划的通知》，通知指出加快推进21世纪海上丝绸之路国际通道建设。以福建为核心区，利用沿海地区开放程度高、经济实力强、辐射带动作用大的优势，提升沿海港口服务能力，加强港口与综合运输大通道衔接，拓展航空国际支撑功能，完善海外战略支点布局，构建连通内陆、辐射全球的21世纪海上丝绸之路国际运输通道。

总体看，中国政府的相应政策支持有助于促进中国港口行业优化产业结构、扩展产业规模，为中国港口行业未来发展提供了良好的政策环境保证。

(3) 未来发展

投资主体多元化

对于港口企业来讲，投资主体的多元化有助于拓展航线和货源，保证吞吐量的增长，拓宽港口建设的融资渠道；但另一方面，由于参与港口投资的航运公司和码头运营商在资金技术和管理水平方面具有明显优势，其进入货运仓储装卸等行业后，必然会加剧港口行业的竞争。

港口资源整合

近年来，随着市场化改革不断深入和港口的快速发展，港口之间的竞争也日趋激烈，港口资源整合趋势加快。相邻或相近的港口实现一体化运营，沿海和内河港口之间的联姻，同一港区不同经营主体相互合作都将成为未来中国港口行业资源整合的主要趋势。港口资源整合有利于港口行业避免资源浪费和同质化竞争；有助于实现集约化发展，提升中国港口在世界上的地位和影响。

保税港区和临港工业园快速发展

保税港区作为目前中国对外开放层次最高、政策最优惠、功能最齐全的特殊经济功能区，叠加了保税区和出口加工区税收和外汇政策，由一个海关统一监管，具备集装箱港口装卸功能以及拆拼箱等增值服务和多式联运物流条件，区内可进行产品研发、加工、制造等，在促进地区经济发展的同时也为当地港口的业务发展提供了良好条件。

总体看，沿海港口以港口物流服务吸引产业转移、促进临港工业发展，通过合资合作、提供全程物流服务等引进对港口货物吞吐拉动作用大的临港工业项目。未来随着中国宏观经济的持续增长以及出口产品结构的转变，以保税港区和临港工业园为代表的临港物流区发展前景良好，对所在地港口业务的促进作用将进一步增强。

2. 收费公路分析

(1) 行业概况

高速公路是重要的国家资源，具有行车速度快、通行能力大、运输成本低、行车安全等特点，对于促进国家经济增长、提高人民生活质量以及维护国家安全有重要作用。

高速公路属于资金密集型行业，其建设成本主要包括路面材料费、征地拆迁费、人工成本和通讯监控等交通设施费等。尽管从总里程看高速公路在整个公路体系中的占比为不大，但其高成本的特性导致其在公路投资中的占比为一直在50%以上。根据交通运输部发布的《2016年交通运输行业发展统计公报》显示，2016年，我国全年完成公路建设投资17,975.81亿元，较上年增长8.90%。其

中，高速公路建设完成投资 8,235.32 亿元，较上年增长 3.60%；普通国省道建设完成投资 6,081.28 亿元，较上年增长 14.00%；农村公路建设完成投资 3,659.20 亿元，较上年增长 13.40%，新改建农村公路 29.90 万公里。目前，中国仍处于工业化快速发展的阶段，公路处于高投入建设期的阶段，公路行业的发展还需要大规模投资来推动。

加快高速公路建设是中国经济社会发展的需要。随着国民经济的快速发展，物流、人流大幅度增加，提高运输效率、降低运输成本的要求日益迫切。从目前情况看，中国现有的高速公路仅能满足 30% 的需求，应该说对高速公路的需求还是突出的。在中国经济比较发达的珠江三角洲、长江三角洲和京津冀地区，高速公路的建设和发展速度最快，同时高速公路为这些地区带来的经济效益也十分显著。因此，在今后的经济发展中，这些地区仍然是高速公路的重点需求区域。

中国高速公路的发展同世界还有一定的差距，主要表现在：从高速公路密度看，目前中国高速公路密度远低于发达国家水平；从连通城市看，中国目前仅连通 50 万人以上的城镇，而美国、德国已连通国内所有 5 万人以上的城镇，日本已连通所有 10 万人以上的城镇；从便捷性和通畅性看，中国高速公路建设初期以连接主要城市为主，最近几年才转向大规模跨省贯通，网络化建设任务依然艰巨。

总体看，我国高速公路建设取得了快速发展，但与我国经济、社会发展的要求还存在一定差距，增长空间巨大。

(2) 行业政策

2016 年 7 月，交通部印发关于《实施绿色公路建设的指导意见》，意见指出公路建设要更加注重统筹建设全过程，更加注重公路与环境、社会多系统的统筹协调，更加注重资源节约、环境友好等要求的贯彻和落实，更加注重公路建设及运行管理的质量和效率，更加注重需求引领下公路的服务提升，以控制资源占比为用、减少能源消耗、降低污染排放、保护生态环境、拓展公路功能、提升服务水平为具体抓手，全面提升公路工程建设水平。

2017 年 2 月，国务院发布《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划的通知》，通知指出加快推进由 7 条首都放射线、11 条北南纵线、18 条东西横线，以及地区环线、并行线、联络线等组成的国家高速公路网建设，尽快打通国家高速公路主线待贯路段，推进建设年代较早、交通繁忙的国家高速公路扩容改造和分流路线建设。有序发展地方高速公路，加强高速公路与口岸的衔接。

总体看，我国高速公路总量仍有较大的增长空间，行业资金需求量大，国家对高速公路建设重视程度较高。

(3) 行业发展前景

根据《交通运输“十三五”发展规划》，“十三五”末，到 2020 年，建成适应交通运输发展需要的标准化体系，标准化理念深入普及，标准先进性、有效性和适用性显著增强，计量、检验检测、认证认可能力显著提高，标准化人才队伍素质明显提高，国际标准化活动的参与度与影响力明显提升，标准化对交通运输科学发展的支撑和保障作用充分发挥。

总体看，中国高速公路建设发展空间仍较大。

四、管理分析

2016 年，公司法人治理结构无变化，股东大会、董事会和监事会分别按其职责行使决策权、执行权和监督权。公司高管人事有所变动，原董事长李冰辞职，由童亚明接任公司董事长，原监事会主席张永进因工作调动由王献接任，公司新任董事长和监事会主席的简历如下：

公司董事长董亚明先生，男，1959年出生，博士研究生学历，高级经济师。历任国务院开发办政研处副处长；澳大利亚国立大学，日本京都大学访问学者；商船三井公司第三部航运课课长代理并兼日中海运协会日方会长秘书；全国贫困地区干部培训中心副主任；深圳市投资管理公司总裁助理；深圳市公共交通(集团)有限公司副总经理；深圳巴士集团股份有限公司副总经理；深圳市盐田港集团有限公司常务副总经理，董事；深圳市盐田港集团有限公司党委副书记，总经理、董事；2016年4月起担任公司董事长。

公司监事会主席王献先生，男，1958年出生，历任深圳市大铲湾港口投资发展有限公司监事、工会主席、深圳市大铲湾港口投资发展有限公司党委副书记兼纪委书记、任本公司监事会主席候选人，现任本公司监事会主席。

总体来看，2016年公司法人治理结构未发生变化，主要管理者有所变动，但新进管理者来自公司内部管理人员，对公司业务熟练，公司核心管理团队稳定，对公司生产经营活动影响不大。

五、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务为港口投资和收费路桥业务。公司参股港口企业产生的投资收益和路桥业务产生的利润共同构成公司的主要利润来源。2016年，公司实现营业收入2.84亿元，较上年增长13.99%；实现营业利润4.23亿元，较上年增长11.48%；实现净利润3.85亿元，较上年下降26.38%，主要系2015年政府收回盐田坳隧道和湘潭湘江四大桥的经营权，公司当年获得补偿款合计净收益2.30亿元，而2016年该项收入减少所致。

从收入构成看，2016年公司主营业务仍为交通运输和仓储租赁构成，在主营业务收入中的占比分别为87.08%和12.92%，较上年变动不大；其中交通运输实现收入2.47亿元，较上年增长16.66%，主要系惠盐高速惠州段扩建项目投产运营，车流量较上年增长13.77%所致；仓储租赁业务实现收入0.37亿元，较上年下降1.23%，主要系公司2016年不再支付2#仓库委托管理费，该仓库产生租金收入不再计入公司所致。同时，2016年公司取得投资收益规模仍较大，为3.28亿元，较上年增长1.54%，投资收益是公司利润的重要组成部分。

从毛利率看，2016年，交通运输业毛利率52.46%，较上年小幅下降0.90个百分点，主要系公司控股的子公司黄石新港口股份有限公司（以下简称“黄石新港”）2016年才投入运营，尚处于培育期，前期支出较大所致；仓储租赁毛利率34.09%，较上年提高3.30个百分点，主要系监管仓公司维修费减少以及部分人员薪酬转至管理费用列支导致成本较上年下降所致；受仓储租赁业务毛利率上升的影响，公司综合毛利率为50.09%，较上年小幅提高0.09个百分点。

表1 2015~2016年公司主营业务收入和投资收益情况（单位：万元，%）

业务	2015年			2016年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
交通运输业	21,179.55	85.09	53.36	24,707.77	87.08	52.46
仓储租赁业	3,711.70	14.91	30.79	3,665.92	12.92	34.09
小计	24,891.24	100.00	50.00	28,373.69	100.00	50.09
投资收益	32,320.98	--	--	32,818.27	--	--

资料来源：公司年报

2017年1~3月，公司实现营业收入0.79亿元，较上年同期增长27.27%，主要系黄石新港1#、

2#、7#、8#泊位投产后带来收入增长所致；受营业收入的增长的影响，2017年1~3月，公司实现净利润为0.88亿元，较上年同期增长5.46%。

总体上看，2016年，公司业务仍由交通运输业务和对港口等股权投资组成，较上年末未发生变化，其中投资收益对公司利润贡献较高；受仓储租赁业务毛利率的上升，公司综合毛利率有所提高，盈利能力保持稳定。

2. 港口投资

公司港口业等股权投资规模较大，主要系对盐田国际集装箱码头有限公司（以下简称“盐田国际”）、深圳盐田西港区码头有限公司（以下简称“西港区码头”）、海南海峡航运股份有限公司（以下简称“海峡股份”）和曹妃甸港集团股份有限公司（以下简称“曹妃甸港股份”）等的股权投资。2016年公司主要参股公司投资收益规模较大，为3.28亿元，较上年增长1.54%，投资收益是公司利润的重要组成部分；其中，公司按照权益法对盐田国际、西港区码头和海峡股份确认的投资收益分别为2.30亿元、1.14亿元和0.26亿元。

表2 截至2016年底公司主要参股公司情况（单位：万元）

被投资单位	主要经营产品或服务	2016年长期股权投资账面价值	2016年确认的投资收益	2016年宣布发放的现金股利或利润
一、合营企业				
深圳市中远盐田港物流有限公司	物流运输	7,701.88	28.40	--
二、联营企业				
盐田国际集装箱码头有限公司	盐田国际一、二期码头	112,729.98	22,975.13	18,821.61
深圳盐田西港区码头有限公司	盐田港西港区码头建设和经营	108,769.26	11,379.70	--
海南海峡航运股份有限公司	国内沿海及近洋汽车、旅客、货物运输及相关物流业	38,528.05	2,559.36	181.29
深圳盐田港珠江物流有限公司	物流运输	1,649.58	1.46	--
曹妃甸港集团股份有限公司	曹妃甸港口建设和经营	159,080.04	-4,125.77	--
三、其他股权投资				
深圳市盐田港混凝土有限公司	混凝土	2,400.00	--	--
合计		43,085,858.79	32,818.28	19,002.90

资料来源：公司提供

盐田国际一、二期码头和西港区码头

2016年，公司参股的盐田国际一、二期码头和西港区码头集装箱吞吐量总量415.46万标箱，较上年增长9.70%，主要系西港区码头集装箱吞吐量增长所致；其中盐田国际一、二期码头集装箱吞吐量297.09万标箱，较上年下降9.99%，主要系受全球经济影响，出口量同比减少，尤其是出口美洲和欧洲重箱减少所致；西港区码头集装箱吞吐量118.37万标箱，较上年大幅增加69.71万标箱，主要系4#泊位投入运营所致，并且西港区码头统筹经营分配比例由4.00%调增至10.01%，西港区码头2016年投资收益较上年大幅增长194.94%；西港区码头的泊位数较上年增加1个，为4#泊位。

表 3 公司参股盐田港一、二期码头和西港区码头情况

港区	类别	2015年	2016年
盐田国际一、二期	集装箱（万标箱）	330.06	297.09
	泊位数（个）	5.00	5.00
	设计吞吐能力（万标箱/年）	450.00	450.00
西港区码头	集装箱（万标箱）	48.66	118.37
	泊位数（个）	1.00	2.00
	设计吞吐能力（万标箱/年）	85.00	140.00
合计吞吐量	货物吞吐量（万标箱）	378.72	415.46
	其中：内贸货物（万标箱）	11.66	14.33
	外贸货物（万标箱）	367.06	401.13
	外贸占比为（%）	96.92	96.55

资料来源：公司提供

总体看，2016 年公司参股的盐田国际一、二期和盐田港西港区码头集装箱吞吐总量继续增长，公司港口业竞争实力继续提升。

曹妃甸港

公司持有曹妃甸港股份（前身为唐山曹妃甸港口有限公司）35.00%的股份。曹妃甸港股份成立于 2007 年 6 月，由曹妃甸港集团有限公司、深圳市盐田港股份有限公司、曹妃甸控股有限公司三家股东出资组建。2016 年，港区货物吞吐量 9,224.35 万吨，较上年小幅增长 0.52%，变动不大；泊位数较上年增加 1 个，为 25 个。

表 4 曹妃甸港集团股份有限公司运营情况

类别	2015年	2016年
货物吞吐量（万吨）	9,177.00	9224.35
泊位数（个）	24	25
设计吞吐能力（万吨/年）	7,618.00	7,818.00

资料来源：公司提供

2016 年，公司对曹妃甸港股份确认的投资收益为-0.41 亿元，较上年的 0.19 亿元大幅下滑，主要原因有两方面，一方面是周边港口无序竞争加剧，结算单价下降；另一方面是多数码头资产由在建工程转入固定资产，当年折旧增加，利息费用不再资本化，使得利息支出和折旧摊销等成本费用显著上升。

总体看，2016 年曹妃甸港货物吞吐量继续增长，但受周边港口无序竞争和费用上升的影响，投资收益由正转负。

海峡股份

2016 年，海峡股份的航次、进出口车运量和客运量较上年均有所增长，其中航次 12,497 个，较上年增长 8.65%；进出口车运量 79.46 万辆次，较上年增长 18.19%；客运量 365.04 万人次，较上年增长 11.07%；主要系新海港投入运营，分流了粤海铁路的车客流量，同时得益于海安航线的船队、调度室和轮渡事业部的通力协作，车客流量增长率高于市场。

表 5 2015~2016 年海南海峡航运股份有限公司运营情况

类别	2015年	2016年
航次(个)	11,502	12,497
进出口车运量(万辆次)	67.23	79.46
客运量(万人次)	328.67	365.04

资料来源：公司提供

总体看，2016 年，海峡股份受益于新港口的投入运营和航线的各组织的通力合作，运营情况较好。

3. 收费公路

2015 年深圳市政府、湘潭市政府以经济补偿方式分别回购公司控股经营的盐田坳隧道和湘潭莲城大桥特许经营权后，2016 年，公司交通运输板块收入主要来自惠盐高速。在收费标准方面，惠盐高速按照国家交通运输部《收费公路车辆通行费车型分类》（交通行业标准 JT/T489-2003）和《广东省交通运输厅、广东省发展和改革委员会关于高速公路实施车型分类行业标准和货车完全计重收费的通知》收费标准执行。四车道高速公路客车基本费率为 0.45 元/公里，货车基本费率为 0.09 元/吨.公里；六车道以上（含六车道）高速公路客车基本费率为 0.6 元/公里，货车基本费率为 0.12 元/吨.公里。客车根据车型分类采用对应系数收费。货车采用完全计重收费方式，车辆总重不足 5 吨，按 5 吨计收；大于 5 吨不超过 10 吨的车辆，按基本费率的 1.25 倍计算费率；10 吨以上的，逐级超额累进收费。目前公司控股经营的惠盐高速深圳段为双向四车道高速公路，公司对惠盐高速尚有 5 年左右的运营期。

2016 年，惠盐高速车流量为 3,589.89 万辆，较上年增长 13.61%；通行费收入 2.24 亿元，较上年增长 10.29%，主要系惠盐高速惠州段扩建项目投产运营，车流量较上年增长 13.77%所致。

表 6 2015~2016 年公司高速公路流量和通行费收入情况（单位：万辆，万元）

项目	类别	2015年	2016年
惠盐高速	车流量	3,159.96	35,89.89
	通行费收入	20,293.97	22,381.61

资料来源：公司提供

2017 年 5 月 23 日，公司发布惠盐高速公路深圳段改扩建项目获得广东省发改委核准的公告，公告称广东省发展和改革委员会同意实施惠盐高速公路深圳段改扩建工程，项目单位为公司子公司深圳惠盐高速公路有限公司（以下简称“惠盐公司”），惠盐公司负责对扩建工程进行投资、建设、经营和养护管理；公司在经营期内，通过收取车辆通行费作为投资回报。

总体上看，公司公路业务主要系深圳惠盐高速产生的收入，2016 年，惠盐高速车流量和通行费收入都有所增长，未来随着惠盐高速扩建工程的完工，公司公路收费业务收入有望获得增长，同时，联合评级也关注到广东省路网密集和改善以及惠盐高速特许经营权剩余期限逐年减少等影响公司公路收费业务收入的因素。

4. 重大在建项目

截至 2016 年底，公司在建的项目主要有惠盐高速深圳段改扩建工程、惠州港荃湾区煤炭码头和黄石棋盘洲港区码头。惠盐高速深圳段改扩建工程全长 20.30 公里，由四车道扩建为八车道，计划总投资 28.80 亿元，截至 2016 年底，公司已投资 0.11 亿元；惠州港荃湾区煤炭码头计划建成 2 个 7

万吨级煤炭接卸泊位及相应配套设施，设计年接卸能力近期为 1,000 万吨，远期为 1,500 万吨，该项目计划 2017 年年底完工，计划总投资 30.00 亿元，截至 2016 年底公司已投资 22.09 亿元；黄石棋盘洲港区码头设计吞吐量为 690.00 万吨，计划建设 7 个泊位，计划总投资 6.01 亿元，截至 2016 年底已投资 3.76 亿元。截至 2016 年底，公司在建项目累计投资合计 25.96 亿元，尚需投入 38.85 亿元，仍存在一定的资金压力。

表 7 截至 2016 年底公司主要在建项目情况（单位：年，亿元）

项目名称	建设年限	总投资	资金筹集方式	截至 2016 年底已投资金额
惠盐高速深圳段改扩建工程	3	28.80	自筹	0.11
惠州港荃湾区煤炭码头	4	30.00	股东资本金 35.00%，银行贷款 65.00%	22.09
黄石棋盘洲港区码头	3	6.01	自筹	3.76
合计	--	64.81	--	25.96

资料来源：公司提供

总体上看，截至 2016 年底，公司在建项目规模较大，尚需投入一定的资金，并且大部分资金需通过自筹获得，公司存在一定的资金压力，但随着相关项目逐步建设完工和投入使用，公司盈利能力有望进一步提升。

5. 经营关注

（1）港口业结束高速成长期，同质化竞争加剧

受经济增速放缓、腹地产业结构调整 and 大宗散货运输低迷影响，港口业发展已从高速增长期转入低速增长期；港口重复建设，资源布局不合理等问题致产能过剩、同质化竞争加剧。

（2）高速公路业务面临路网分流竞争压力

随着广东省路网密集和不断改善，公司面临路网分流的竞争压力以及自身通过能力低、路面老化、设施陈旧等影响车客流量的因素。

6. 未来发展

2017 年是公司“十三五”攻坚之年，公司将紧紧围绕主业发展方向和走出去战略，抓好公司各项经营和发展工作。黄石新港公司将坚持建设和经营并举，在开港运营后不断完善港口生产和经营管理体系，加大市场开拓力度，提升港口运营水平和效益。惠州深能投资控股有限公司将继续推进惠州煤码头建设和运营准备，争取尽早投产运营。西港区码头将继续推进西港区二期工程 5#、6#泊位建设，争取早日纳入码头统筹经营。公司一方面将顺应国家战略，加大对外拓展力度，优化资产配置，提升盈利能力；另一方面通过完善人力资源管理体系、加强管理制度建设及提高风险防控能力，规范公司内部管理，全面推动“十三五”战略规划实施，实现公司提质增效及转型发展的战略目标。

总体上看，公司将稳健经营现有业务，积极培育新的利润增长点，随着公司在建项目完工运营，公司整体盈利能力有望继续增强。

七、财务分析

1. 财务概况

公司 2016 年度审计报告经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留审计意见，公司 2017 年 1~3 月财务报告未经审计。公司财务报表是根据财政部 2014 年颁布的新企业会计准则以及中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号-财务报告的一般规定》（2014 年修订）的披露规定编制，2016 年以来公司会计政策和会计估计未发生重大变更。

截至 2016 年底，公司纳入合并范围内的子公司共 8 家，较年初增加 1 家，为盐田港股份（香港）投资发展有限公司，系公司作为参与中交疏浚香港 IPO 项目主体，公司持有 100.00% 股权。

总体看，公司会计政策连续、财务报表合并范围虽有所变化，但影响整体不大，财务数据可比性强。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 82.57 亿元，负债合计 17.78 亿元，所有者权益 64.79 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 58.83 亿元。2016 年公司实现营业收入 2.84 亿元，实现净利润 3.85 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 3.52 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.56 亿元，现金及现金等价物净增加额-2.62 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 83.62 亿元，负债合计 17.58 亿元，所有者权益 66.04 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 59.63 亿元。2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 0.79 亿元，实现净利润 0.88 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.80 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.25 亿元，现金及现金等价物净增加额 1.05 亿元。

2. 资产质量

截至 2016 年底，公司资产总额为 82.57 亿元，较年初增长 4.80%，主要系非流动资产增长所致。其中，流动资产占比为 17.38%，非流动资产占比为 82.62%，公司资产结构仍以非流动资产为主。

截至 2016 年底，公司流动资产合计 14.35 亿元，较年初下降 12.18%，主要系货币资金减少所致，流动资产主要由货币资金（占比为 81.09%）和一年内到期的非流动资产（占比为 12.23%）构成；其中，货币资金 11.64 亿元，较年初下降 15.50%，主要系 2016 年偿还债务的资金支出较上年大幅增加所致，公司货币资金主要由银行存款（占比为 99.94%）构成，货币资金中不存在质押、冻结，或有潜在收回风险的受限款项；一年内到期的非流动资产 1.76 亿元，较年初增长 5.25%，主要系湘潭四航建设有限公司未确认的融资收益增长所致。

截至 2016 年底，公司非流动资产总额为 68.22 亿元，较年初增长 9.24%，主要系长期股权投资和在建工程增长所致，非流动资产主要由长期股权投资（占比为 62.88%）和在建工程（占比为 26.32%）构成；其中，长期股权投资 42.89 亿元，较年初增长 6.08%，主要系公司对曹妃甸港追加投资 0.37 亿元，同时公司在权益法下确认的长期股权投资收益为 3.28 亿元所致；在建工程为 17.95 亿元，较年初增长 23.81%，主要系公司对惠州港荃湾港区煤炭码头增加投资 4.04 亿元和黄石市棋盘洲港区码头工程增加投资 1.08 亿元所致。

截至 2017 年 3 月底，公司资产总额 83.62 亿元，较年初小幅增长 1.27%，其中流动资产占比为 16.52%，非流动资产占比为 83.48%，非流动资产的占比继续提高，符合港口行业的资产特点。

总体看，公司作为港口投资和路桥运营企业，2016 年资产结构仍以非流动资产为主，非流动资产主要以长期股权投资及在建工程为主；公司流动资产以货币资金为主，货币资金比较充裕，公司资产质量较好，资产流动性较强。

3. 负债及所有者权益

负债

截至 2016 年底，公司负债总额为 17.78 亿元，较年初小幅下降 1.61%，总体规模仍属较小，其中流动负债占比为 17.74%，非流动负债占比为 82.26%，公司负债结构仍以非流动负债为主，较年初变化不大。

截至 2016 年底，公司流动负债余额为 3.15 亿元，较年初下降 37.73%，主要系应付账款下降所致，流动负债主要由应付账款（占比为 70.05%）、应付职工薪酬（占比为 7.52%）和其他应付款（占比为 16.32%）构成；其中，应付账款余额为 2.21 亿元，较年初下降 37.17%，主要系公司偿还了应付中交第四航务工程勘察设计院有限公司的工程款所致；应付职工薪酬 0.24 亿元，较年初增长 17.48%，主要系短期薪酬中的工资、奖金、津贴和补贴增长所致；其他应付款余额 0.51 亿元，较年初增长 3.10%，主要系公司未到期的租赁押金和应付黄石市交通投资公司的往来款增加所致。

截至 2016 年底，公司非流动负债合计 14.63 亿元，较年初增长 12.46%，主要系应付债券增加所致。非流动负债主要由长期借款（占比为 72.64%）和应付债券（占比为 20.46%）构成；其中，长期借款 10.63 亿元，较年初下降 9.87%，主要系 2016 年公司偿还部分中国工商银行的借款所致，公司长期借款全部为公司的子公司惠州深能港务有限公司向中国工商银行惠州分行取得的信用借款，到期时间全部为 2026 年，在 2026 年公司存在一定的集中偿付压力；应付债券 2.99 亿元，全部为年内新增，主要系 2016 年公司成功发行公司债券“16 盐港 01”，发行规模为 3.00 亿元所致。

截至 2016 年底，公司全部债务合计 13.64 亿元，较年初增长 15.23%，公司债务主要由长期债务构成，其中长期债务合计 13.62 亿元，较上年增长 15.51%，在全部债务中的占比为 99.82%，主要系 2016 年公司发行公司债券所致；从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 21.53%、17.39%和 17.37%，资产负债率较年初下降 1.41 个百分点，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较年初分别上升 1.07 个百分点和 1.11 个百分点，公司债务规模有所提升，但整体债务负担轻。

截至 2017 年 3 月底，公司负债合计 17.58 亿元，较年初小幅下降 1.13%，其中非流动负债占比为 83.10%，比重继续上升。公司债务总额为 13.62 亿元，较年初小幅下降 0.17%，其中长期债务占比为 99.85%，债务结构较年初变动不大，仍以长期债务为主；公司资产负债率、全部债务资本化率和长期债务资本化率分别为 21.02%、17.10%和 17.07%。

总体看，2016 年，公司负债结构仍以非流动负债为主，非流动负债主要由长期借款和应付债券构成，公司总体债务负担轻，且以长期债务为主，公司仍有较大债务融资空间。

所有者权益

截至 2016 年底，公司所有者权益合计 64.79 亿元，较年初增长 6.71%，主要系未分配利润增长所致；其中归属于母公司所有者权益 58.83 亿元，在归属于母公司的所有者权益中，实收资本占比为 33.01%，资本公积占比为 12.08%，盈余公积占比为 15.74%，未分配利润占比为 40.41%。公司所有者权益中实收资本和未分配利润占比为较高，权益稳定性尚可。

截至 2017 年 3 月，公司所有者权益合计 66.04 亿元，较年初小幅增长 1.93%，主要系未分配利润增长所致，所有者权益结构变化不大。

总体看，公司所有者权益中实收资本和未分配利润占比为较高，公司所有者权益结构稳定性一般。

4. 盈利能力

2016 年公司实现营业收入 2.84 亿元，较上年增长 13.99%，主要系惠盐高速车流量增加，带动公路收费业务收入增长，同时黄石新港投入运营新增营业收入 0.23 亿元所致；营业成本 1.42 亿元，较上年增长 13.78%，营业成本与营业收入增长幅度较为匹配；受营业收入与营业成本同步增长的影响，公司营业利润率 48.08%，变动不大，较年初小幅上升 1.80 个百分点。

2016 年，公司实现投资收益 3.29 亿元，较上年增长 1.36%，主要系西港区码头统筹经营分配比例由 4.00% 调增至 10.01% 所致；营业利润 4.23 亿元，较上年增长 11.48%；利润总额 4.26 亿元，较上年下降 30.32%，主要系营业外收入中无形资产处置利得减少所致；净利润 3.85 亿元，较上年下降 26.38%。

从期间费用看，2016 年，公司期间费用 0.38 亿元，较上年下降 32.71%；其中，销售费用 140.99 万元，全部为年内新增，主要系公司为黄石新港进行市场推广和宣传所致；管理费用 0.64 亿元，较上年下降 5.16%；公司财务费用支出持续为负，2016 年财务费用为 -0.27 亿元，主要受公司银行存款利息收入较多及新港区在建工程项目利息资本化等因素影响所致；公司费用收入比为 13.53%，较上年下降 9.39 个百分点，公司费用控制能力有所加强。

从盈利指标看，2016 年，公司营业利润率为 48.08%，较上年提高 1.80 个百分点，仍处于较高水平；公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 5.90%、6.03% 和 6.13%，较上年分别下降 2.57 个百分点、3.14 个百分点和 2.87 个百分点，公司盈利能力有所下滑，但仍处于较强水平。

2016 年，公司营业外收入 357.48 万元，较上年下降 98.47%，主要系上年收到盐田坳隧道和湘潭湘江四大桥的补偿款计入无形资产处置利得所致，营业外收入主要由政府对公司的外贸奖励以及黄石新港工业园区财政局奖励企业发展基金构成，营业外收入在利润总额中的比重为 0.84%，利润总额对营业外收入依赖性较低。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 0.79 亿元，较上年同期增长 27.27%；实现净利润 0.88 亿元，较上年同期增加 5.46%，其中归属于母公司所有者的净利润 0.80 亿元。

总体看，2016 年，公司营业收入和投资收益规模有所上升，但受营业外收入减少的影响，净利润较上年有所减少；公司盈利能力有所下降，但仍处于较强水平；未来随着公司在建港口建成投入运营，公司收入规模和盈利水平有望获得提升。

5. 现金流

从经营活动看，2016 年，公司经营活动现金流入 3.10 亿元，较上年增长 23.52%，主要系惠盐高速公路收费收入增长所致；经营活动现金流出 2.55 亿元，较上年增长 8.27%，主要系公司营业收入增长，支付各项税费流出的现金较上年增长 18.63% 所致；经营活动现金净流入 0.56 亿元，持续为净流入状态。2016 年，公司现金收入比为 103.02%，较上年提高 5.46 个百分点，收入实现质量较好。

从投资活动看，2016 年，公司投资活动现金流入 5.66 亿元，较上年下降 24.67%，主要系 2015 年处置惠盐高速公路盐田坳隧道以及湘潭市莲城大桥的特殊经营权，处置无形资产收回现金 2.33 亿元，2016 年该项目不再产生现金流所致；公司投资活动现金流出 8.60 亿元，较上年增长 46.37%，主要系对惠州港荃湾港区煤炭码头和黄石市棋盘洲港区码头工程追加投资，购建固定资产无形资产较上年增长 184.75% 所致；受投资活动现金流入下降、流出增长的影响，2016 年公司投资活动现金由净流入转为净流出，净流出 2.94 亿元。

从筹资活动情况来看，2016 年，公司筹资活动现金流入 6.83 亿元，较上年增长 175.60%，主要系长期借款增加和发行公司债券所致；公司筹资活动现金流出 7.07 亿元，主要系偿还债务支付的现

金较上年增加 4.62 亿元所致；受偿还债务支付的现金大幅增加的影响，2016 年公司筹资活动现金净流出 0.24 亿元

2017 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金净流入为 0.25 亿元，投资活动产生的现金净流入为 0.58 亿元，筹资活动产生的现金净流入 0.22 亿元。

总体看，2016 年，公司经营状况较为稳定，经营活动现金流持续为净流入；受在建工程项目投入增加影响，投资活动现金由净流入转为净流出，筹资活动现金持续为净流出，公司对外筹资压力不大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，公司无存货，因此流动比率和速动比率保持一致。2016 年，受流动负债减少的影响，公司流动比率和速动比率均由上年的 3.23 倍提高至 4.55 倍；受短期债务规模较少的影 响，公司现金短期债务比由上年的 275.45 倍提高至 465.52 倍，总体来看，公司现金类资产对短期债务的保护程度处于极高水平，公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标来看，2016 年，受公司利润总额下降的影响，公司 EBITDA 为 5.28 亿元，较上年下降 25.61%，EBITDA 主要由利润总额（占比为 80.65%）和计入财务费用的利息支出（占比为 11.53%）构成；公司 EBITDA 全部债务比由上年的 0.60 倍下降至 0.39 倍；EBITDA 利息倍数由上年的 7.02 倍下降至 5.22 倍，EBITDA 对全部债务和利息的保障程度有所下降；公司经营现金债务保护倍数为 0.04 倍，较上年有所提高，经营活动净现金流对全部债务的保障能力较低。总体看，公司长期偿债能力有所降低，但公司长期偿债能力较强。

截至 2016 年底，公司无对外担保，无重大未决诉讼。

截至 2016 年底，公司获得银行授信人民币 28.21 亿元，已使用 10.65 亿元，尚有 17.56 亿元额度未使用，间接融资渠道通畅；公司为 A 股上市公司，直接融资渠道通畅。

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告》（编号为 G1044030800967210M），截至 2017 年 4 月 24 日，公司无关注类或不良类的未结清贷款或已结清贷款记录，过往债务履约情况良好。

总体看，2016 年公司现金类资产规模仍较大，短期偿债能力极强；公司总体债务规模较小，长期偿债能力有所下降，但长期偿债能力较强；考虑到公司持有较大规模的货币资金，公司整体偿债能力很强。

八、本次公司债券偿债能力分析

从资产来看，截至 2016 年底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产和应收票据）为 11.64 亿元，为“16 盐港 01”本金（合计 3.00 亿元）的 3.88 倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度高；净资产为 64.79 亿元，为债券本金 3.00 亿元的 21.60 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“16 盐港 01”的按期偿付起到很强的保障作用。

从盈利来看，2016 年公司 EBITDA 为 5.28 亿元，为“16 盐港 01”本金 3.00 亿元的 1.76 倍，公司 EBITDA 对“16 盐港 01”本金的覆盖程度较好。

从现金流来看，2016 年公司经营活动产生的现金流入 3.10 亿元，为债券本金 3.00 亿元的 1.03 倍，公司经营活动现金流入量对“16 盐港 01”本金覆盖程度尚可。

综合以上分析，2016年，公司继续持有优质的股权资产和较大规模的货币资金，公司对“16盐港01”的偿还能力很强。

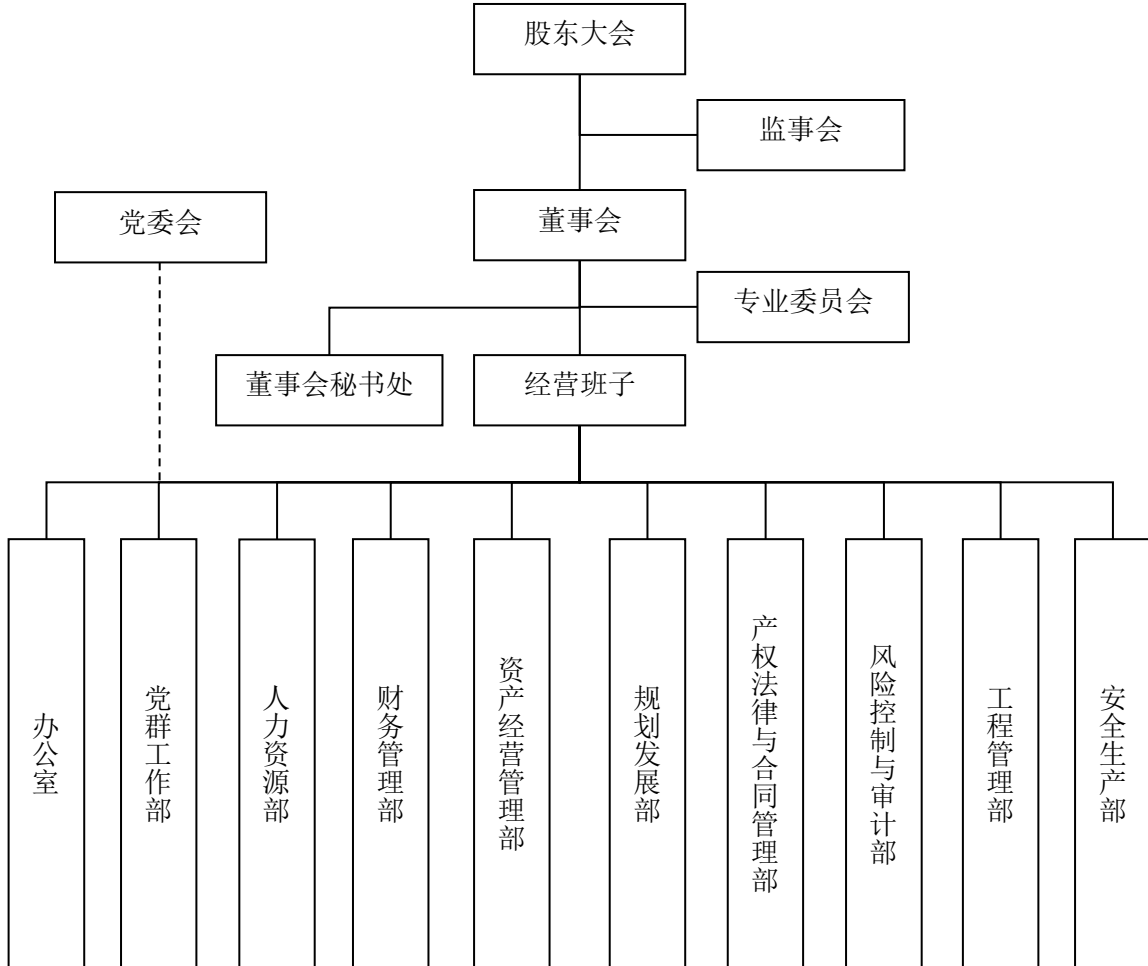
九、综合评价

2016年，公司作为深圳市国资委下属盐田港集团的上市子公司，资产规模和营业收入较上年有所增长，公司仍持有优质的股权资产，投资收益规模增加，此外，公司货币资金规模较大，资产质量较高，债务负担仍较轻。同时联合评级也关注到，公司目前运营的公路剩余特许经营权期限较短、在建工程投资规模较大带来的资金支付压力等因素给公司信用水平带来的不利影响。

未来公司将寻求多元化港口运营空间，重点推进黄石新港项目、惠州荃湾煤码头和盐田港西港区二期工程的建设和运营工作，提升公司的港口项目收益；伴随公司在建项目逐步完工投入运营，公司收入规模和盈利能力有望进一步提高。

综上，联合评级维持主体长期信用等级“AA+”，评级展望为“稳定”；同时维持“16盐港01”的债项信用等级为“AA+”。

附件 1 深圳市盐田港股份有限公司组织结构图



附件 2 深圳市盐田港股份有限公司 主要计算指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
资产总额 (亿元)	78.79	82.57	83.62
所有者权益 (亿元)	60.72	64.79	66.04
短期债务 (亿元)	0.05	0.03	0.02
长期债务 (亿元)	11.79	13.62	13.60
全部债务 (亿元)	11.84	13.64	13.62
营业收入 (亿元)	2.49	2.84	0.79
净利润 (亿元)	5.23	3.85	0.88
EBITDA (亿元)	7.09	5.28	--
经营性净现金流 (亿元)	0.16	0.56	0.25
应收账款周转次数 (次)	7.53	7.86	--
存货周转次数 (次)	--	--	--
总资产周转次数 (次)	0.03	0.04	--
现金收入比率 (%)	97.56	103.52	105.54
总资本收益率 (%)	8.47	5.90	1.11
总资产报酬率 (%)	9.17	6.03	1.16
净资产收益率 (%)	9.00	6.13	1.34
营业利润率 (%)	46.28	48.08	46.17
费用收入比 (%)	22.92	13.53	21.01
资产负债率 (%)	22.94	21.53	21.02
全部债务资本化比率 (%)	16.32	17.39	17.10
长期债务资本化比率 (%)	16.26	17.37	17.07
EBITDA 利息倍数 (倍)	7.02	5.22	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.60	0.39	--
流动比率 (倍)	3.23	4.55	4.65
速动比率 (倍)	3.23	4.55	4.65
现金短期债务比 (倍)	275.45	465.52	529.80
经营现金流动负债比率 (%)	3.15	17.62	8.36
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	2.36	1.76	--

附件 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额) /2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额) /2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产) /2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) /2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产) /2] ×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) /主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) /营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本次公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次公司债券到期偿还额

注： 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

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+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。