

# 信用等级通知书

信评委函字 [2019]1246M 号

## 宁波舟山港集团有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零一九年六月二十八日

# 2019年度宁波舟山港集团有限公司信用评级报告

**受评对象** 宁波舟山港集团有限公司  
**主体信用等级** AAA  
**评级展望** 稳定

## 概况数据

宁波舟山港集团 (合并口径)	2016	2017	2018	2019.3
总资产(亿元)	722.11	756.72	895.87	888.66
所有者权益合计(亿元)	460.52	496.73	539.08	547.52
总负债(亿元)	261.59	259.99	356.79	341.14
总债务(亿元)	165.15	159.77	171.26	180.12
营业总收入(亿元)	207.76	238.62	291.97	68.43
经营性业务利润(亿元)	26.60	25.90	37.23	9.36
净利润(亿元)	17.61	26.07	37.05	9.25
EBIT(亿元)	29.36	39.82	52.64	13.31
EBITDA(亿元)	46.17	60.13	75.20	--
经营活动净现金流(亿元)	40.17	36.29	104.28	-21.16
收现比(X)	1.02	0.99	1.08	0.98
总资产收益率(%)	4.17	5.39	6.37	5.97
营业毛利率(%)	23.13	22.56	20.99	22.48
应收类款项/总资产(%)	5.35	5.02	5.83	4.19
资产负债率(%)	36.23	34.36	39.83	38.39
总资本化比率(%)	26.40	24.34	24.11	24.75
总债务/EBITDA(X)	3.58	2.66	2.28	--
EBITDA利息倍数(X)	8.17	10.39	10.77	--

宁波舟山港集团 (母公司口径)	2016	2017	2018	2019.3
总资产(亿元)	293.98	289.78	291.71	295.46
所有者权益合计(亿元)	254.83	257.69	266.37	264.36
总负债(亿元)	39.15	32.09	25.34	31.09
总债务(亿元)	24.03	21.17	18.04	19.98
营业总收入(亿元)	2.33	0.80	0.72	0.08
经营性业务利润(亿元)	0.52	-5.83	0.004	-0.24
净利润(亿元)	4.88	-0.32	8.17	-0.08
EBIT(亿元)	5.50	0.11	8.12	0.06
EBITDA(亿元)	5.81	0.35	8.35	--
经营活动净现金流(亿元)	-0.48	-0.21	-2.57	-1.95
收现比(X)	8.70	0.69	1.04	0.05
总资产收益率(%)	1.96	0.04	2.79	0.08
营业毛利率(%)	33.45	62.94	29.60	50.01
应收类款项/总资产(%)	10.52	9.13	9.45	0.49
资产负债率(%)	13.32	11.07	8.69	10.52
总资本化比率(%)	8.62	7.59	6.34	7.03
总债务/EBITDA(X)	4.13	61.27	2.16	--
EBITDA利息倍数(X)	21.41	0.40	22.24	--

注：1、公司各年财务报表均按新会计准则编制，2019年一季度财务报表未经审计；2、合并口径下，将公司各期财务报表中“其他流动负债”中的带息债务纳入短期债务核算，“长期应付款”中的带息债务纳入长期债务核算；3、母公司口径下，将公司2018年“长期应付款”中的带息债务纳入长期债务核算；4、公司未提供2019年3月合并口径及母公司口径的现金流量补充表，故相关指标失效；5、2019年一季度财务报表中，合并口径及母公司口径的总资产收益率和总债务/EBITDA指标均为年化数据。

## 分析师

**项目负责人：**孙向男 xnsun@ccxi.com.cn  
**项目组成员：**文玥 ywen@ccxi.com.cn  
 杨娟 jyang@ccxi.com.cn

## 基本观点

中诚信国际评定宁波舟山港集团有限公司（以下简称“宁波舟山港集团”或“公司”）的主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。

中诚信国际肯定了公司突出的港口地位、盈利能力强、财务杠杆处于行业较低水平、以及通畅的融资渠道对公司信用实力的支持。同时，中诚信国际也关注到公司短期债务规模较大以及港口业务易受国内外经济、贸易影响对公司信用状况的影响。

## 优势

- **港口地位突出，集装箱吞吐量跻身全球前三。**宁波-舟山港是我国大陆重要的集装箱干线港，同时也是我国大陆主要的铁矿、原油、液体化工中转储存基地。2018年，公司完成货物吞吐量7.76亿吨，位居全国首位；同期，公司完成集装箱吞吐量2,794万TEU，集装箱吞吐量位居全球第三。
- **盈利能力强，收入规模持续上升。**2016年~2018年，公司营业总收入分别为207.76亿元、238.62亿元和291.97亿元，逐年上升；同期，公司利润总额分别为25.52亿元、34.99亿元和46.63亿元，公司盈利能力强。
- **财务杠杆处于行业较低水平。**截至2019年3月末，公司资产负债率为38.39%，总资本化比率为24.75%，处于行业较低水平。
- **公司融资渠道通畅。**公司重要子公司宁波舟山港股份有限公司作为A股上市公司，能够通过多种渠道进行融资，公司融资渠道通畅。

## 关注

- **公司短期债务规模较大。**2016年~2019年3月末，公司短期债务分别为80.94亿元、73.26亿元、83.54亿元和90.95亿元；同期，公司长短债务比分别为0.96倍、0.85倍、0.95倍和1.02倍，公司短期债务规模较大。
- **港口业务易受国内外经济、贸易影响而有所波动。**港口业务发展受宏观经济周期性波动和大宗商品价格波动影响，近年来，国际宏观经济形势面临较多不稳定因素，对港口业务发展形成一定挑战。

电话: (010)66428877

传真: (010)66426100

2019年6月28日

## 声 明

一、本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦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。

二、本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。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，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

四、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，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本信用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，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对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。

七、本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。本报告有效期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果的维持、变更、暂停或中止。

## 公司概况

宁波舟山港集团有限公司（原名为“宁波港集团有限公司”），由原宁波港务局改制设立，成立于 2004 年，注册资本 406,540 万元。2006 年 8 月根据宁波市国有资产管理局甬国资发【2006】8 号文件批复以盈余公积及资本公积转增资本，变更后公司注册资本为 60 亿元。

2015 年 9 月，根据《关于宁波市国资委将所持有宁波港集团有限公司 5.53% 股权无偿转给舟山市国资委的企业国有产权无偿划转协议》，公司股东及股东持股比例由原来的宁波市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宁波市国资委”）100% 持股变更为宁波市国资委和舟山市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“舟山市国资委”）分别持股 94.47% 和 5.53%。同时，公司合并舟山港集团有限公司（以下简称“舟山港集团”）并更名为现名。2015 年 11 月，根据《关于宁波市国资委将所持有宁波舟山港集团有限公司 94.47% 股权无偿划转给浙江省海港投资运营集团有限公司（以下简称“省海港集团”）的企业国有产权无偿划转协议》及《关于舟山市国资委将所持有宁波舟山港集团有限公司 5.53% 股权无偿划转给浙江省海港投资运营集团有限公司的企业国有产权无偿划转协议》，公司股东变更为省海港集团。

2016 年 3 月，根据浙江省人民政府办公厅印发的《浙江省人民政府专题会议纪要》（【2015】29 号）及公司与舟山港集团签署的《吸收合并协议》，公司吸收合并舟山港集团。吸收合并完成后，公司承继原舟山港集团持有的宁波舟山港舟山港务有限公司（以下简称“舟山港务”）85% 股权，持有舟山港务 85% 股权。公司重要子公司宁波舟山港股份有限公司（以下简称“宁波舟山港股份”）为 A 股上市公司（股票代码：601018），截至 2019 年 3 月末公司对其持股比例为 76.31%，无质押和冻结情况。2016 年 8 月，宁波舟山港股份向公司定向增发了 372,847,809 股人民币普通股收购公司持有的舟山港务 85% 的股权。2018 年 1 月，根据公司董事会决议，将省海港集团 10.00 亿元的股东借款转增公司注册资本金。截至 2019 年 3 月末，公司实收资本

为 70.00 亿元，公司唯一股东为省海港集团，实际控制人为浙江省国有资产监督管理委员会（以下简称“浙江省国资委”）。

公司主要经营码头、仓储、轮驳、外轮理货、专用铁路、物流、贸易等港口、房地产开发、物业管理及相关业务。

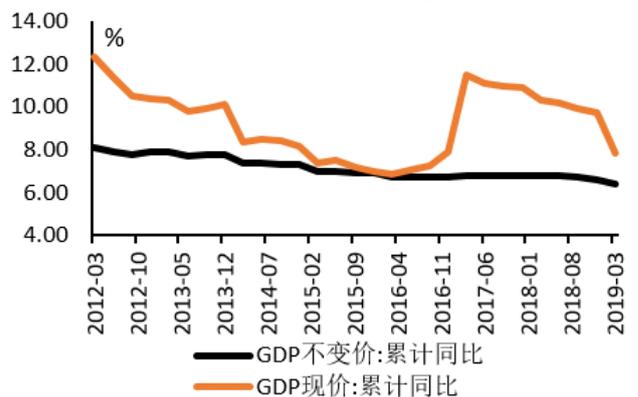
截至 2018 年末，公司总资产 895.87 亿元，所有者权益 539.08 亿元，资产负债率 39.83%；2018 年公司实现营业总收入 291.97 亿元，净利润 37.05 亿元，经营活动净现金流 104.28 亿元。

截至 2019 年 3 月末，公司总资产 888.66 亿元，所有者权益 547.52 亿元，资产负债率为 38.39%；2019 年 1~3 月，公司实现营业总收入 68.43 亿元，净利润 9.25 亿元，经营活动净现金流-21.16 亿元。

## 宏观经济与政策环境

2019 年一季度，在“稳增长”政策发力和一系列改革措施的提振下，中国经济成功抵御了多重下行风险的冲击，经济呈现缓中回稳的特征，GDP 同比增长 6.4%，与上年四季度持平，超出市场预期。综合来看，由于宏观调控的调整和改革力度的加大，2019 年经济形势有可能会好于预期，呈现底部企稳运行态势。

图 1：中国 GDP 增速



资料来源：国家统计局

从一季度经济运行数据来看，多数宏观指标较去年四季度企稳或改善，经济运行中积极因素增多。从需求角度来看，建安投资支撑房地产投资保持高速增长，基建投资持续回暖，二者共同支撑投资企稳回升；消费季度增速虽然显著弱于上年同期，但在个税改革等因素的带动下当月同比增速逐月回升；进出口同比回落，但 3 月份出口回暖幅度超预期

期，出口短期或仍有望保持较为温和地增长。从供给角度来看，虽然受 1-2 月份表现疲弱拖累，一季度工业增加值增长继续趋缓，但 3 月大幅反弹或说明生产回暖势头已现，同时服务业生产指数表明服务业出现企稳回升迹象。从金融数据来看，随着宽信用效果的显现，社融较上年同期明显回暖，利率水平维持较低位运行，企业融资成本回落。

虽然经济短期企稳，但经济运行中结构性下行因素仍存。一方面，当前投资反弹主要依靠房地产和基建投资拉动，制造业投资和民间投资依然疲弱，二者的提振仍需寄希望于减税降费效应的带动；另一方面，居民部门高杠杆的背景下，消费能否持续回暖仍有待观察；此外，全球经济复苏走弱，一季度贸易顺差显著扩大，“衰退型顺差”特征明显，外部经济疲弱背景下出口回暖可持续性存疑。

在经济缓中回稳、结构分化同时，宏观风险依然需要高度警惕。首先，一季度政府一般公共预算支出与政府性基金支出增速“双升”、收入增速“双降”，地方政府财政平衡压力加大，2019 年地方政府财政恶化的风险较大；其次，经济底部运行背景下新增就业降幅较上年同期扩大，就业压力加大和就业质量恶化的风险依然存在；再次，在信用宽松的背景下，股市上涨明显，房地产市场出现回暖迹象，资产价格上扬或将加大对货币政策的制约；此外，高技术产业增速低于上年同期，新动能相关产业进入产业调整期可能带来新的风险。

随着经济的企稳，宏观政策相机微调，但基本延续稳增长、防风险的思路。4 月 17 日政治局会议认为一季度经济“总体平稳、好于预期、开局良好”，重提结构性去杠杆，4 月 22 日中央财经委员会第四次会议强调“强化宏观政策逆周期调节”，政策总体延续了 2019 年政府工作报告提出的“平衡好稳增长与防风险的关系”的思路。但是，随着经济下行压力的缓解，宏观政策或将边际调整，积极的财政政策继续加力提效，货币政策进一步宽松的可能性减弱，总体或将从前期的“宽货币、宽财政、宽信用”转向“结构宽货币、宽财政、稳信用”。值得一提的是，中央财经委第四次会议提出货币政策要“根据经济增长和价格形势变化及时预调微调”，后续在

猪价上涨等因素推升 CPI 背景下，货币政策取舍上对价格因素关注或将加大。

中诚信国际认为，中国经济运行中所存在的问题与风险，是长期因素和短期因素共同作用的结果，风险的缓释也并非是一朝一夕所能实现的，而是需要持之以恒的努力。当前中国经济缓中回稳，市场预期改善，将为深入推进改革开放赢得时间与空间，而改革效果的持续显现有助于提升中国经济增长内生动能，从而促进中国经济长远健康发展。

## 行业分析

### 2018 年，国内外经济延续增长趋势，但全球经贸环境不确定性加强，全国港口吞吐量增速放缓

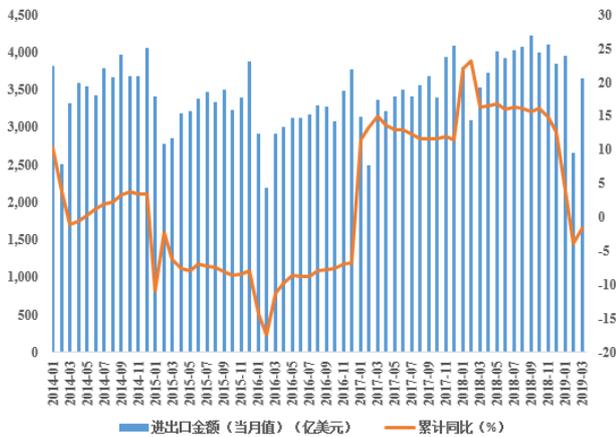
我国 80% 以上的贸易由水运方式完成，水路运输、港口运营与国民经济、对外贸易的发展密切相关。国内外需求规模与结构的变化直接影响港口吞吐量的规模及货种结构，并进而带动港口行业收入规模与盈利能力的变化。

2017 年下半年开始，全球经济实现了国际金融危机以来范围最广泛的复苏。2018 年以来，世界经济总体延续增长态势，但增长基础并不稳固，经济政治形势更加错综复杂。美国对全球多个国家和地区发起贸易摩擦，影响企业经营环境和金融市场信心，对世界经济贸易发展造成威胁。主要经济体宏观经济政策调整溢出效应凸显，一些新兴经济体结构性问题仍然突出，地缘政治风险此起彼伏。2018 年初，全球经济回升态势较为强劲，但自二季度开始，世界经济呈现高位下行走势。根据国际货币基金组织（IMF），2018 年全球经济预计增长 3.7%，其中，发达经济体增长 2.4%，新兴市场和发展中经济体增长 4.7%。

2018 年以来，国内经济继续以供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，深化改革创新，经济运行总体平稳，产业结构持续优化，需求结构继续改善，发展新动能加快成长，质量效益明显提高，稳中向好态势持续发展。受国内外经济及贸易形势影响，我国对外贸易也呈现大幅增长态势，进出口贸易额已逐步超越 2014 年水平。2018 年，全国实

现外贸进出口总值 4.62 万亿美元，同比增长 12.60%；其中，出口 2.49 万亿美元，增长 9.90%，进口 2.14 万亿美元，增长 15.80%。2019 年 1~3 月，进出口总值有所下滑，与上年同期相比减少 4.8%。

图 2：中国进出口贸易总额情况（以美元计）



资料来源：wind，中诚信国际整理

2018 年以来，航运运价延续 2017 年下半年在波动中逐渐回升的态势，港口吞吐量亦呈增长态势，但增速放缓。2018 年，全国规模以上港口完成货物吞吐量 133.45 亿吨，同比增长 2.90%，完成集装箱吞吐量 24,982 万 TEU，同比增长 5.30%，增速较 2017 年明显回落，第二季度受环保政策收紧，部分港口生产形势下行导致增速有所放缓。

图 3：波罗的海干散货运价指数（BDI）和中国出口集装箱运价综合指数（CCFI）

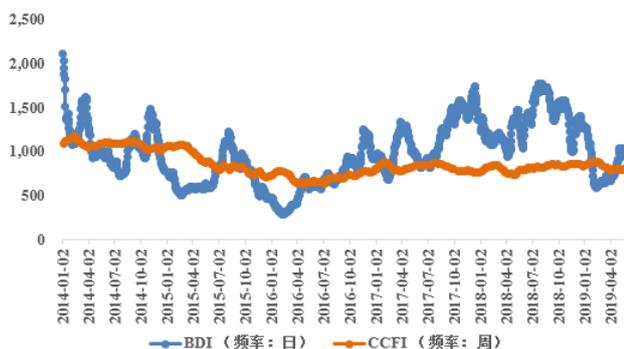
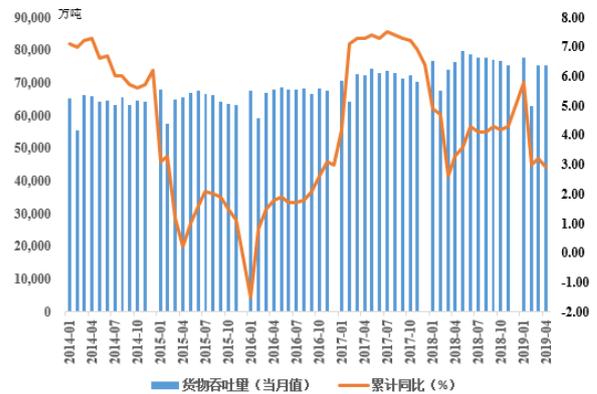


表 1：2015 年~2019 年 3 月中国主要沿海港口货物吞吐量和同比增速（亿吨、%）

港口	2015		2016		2017		2018		2019.1~3	
	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速
宁波-舟山港	8.90	1.8	9.18	3.2	10.07	9.2	10.84	7.4	2.55	0.5
上海港	7.17	-5.0	6.43	-0.9	7.06	9.4	6.84	-3.0	1.64	2.5
天津港	5.41	0.1	5.50	1.8	5.03	-8.7	5.08	1.4	1.05	-3.1
广州港	5.20	3.8	5.22	4.3	5.66	8.4	5.94	4.2	1.42	10.3
青岛港	5.00	3.9	5.01	3.4	5.08	1.5	5.43	6.1	1.38	8.3
唐山港	4.92	-1.6	5.16	4.7	5.65	8.6	6.37	11.1	1.62	12.9

资料来源：wind，中诚信国际整理

图 4：全国规模以上港口货物吞吐量



资料来源：wind，中诚信国际整理

分港口来看，2015 年以来，我国规模以上港口货物吞吐量增速持续下滑，且维持在较低水平，个别港口如上海港、深圳港、秦皇岛港等甚至连续出现负增长；2017 年延续 2016 年下半年行业整体复苏态势，大部分港口货物吞吐量增幅处于近年来高位。进入 2018 年以来，由于外部环境不确定性加大，中美贸易摩擦进程和影响超过预期，我国规模以上港口货物吞吐量在经历了 2017 年大幅反弹之后，增速有所放缓，全年增速仅快于 2015 年和 2016 年。其中，秦皇岛港受制于大秦线能力限制以及功能转移的影响出现负增长；上海港为满足港口整体规划和发展需要，对散杂货货源结构进行调整，煤炭接卸量大幅减少，导致货物吞吐量小幅下降；烟台港得益于铝矾土、原油、商品车、集装箱等货源增加，货物吞吐量呈两位数增长；唐山港主要得益于煤炭、油品、矿石等业务量的增长，货物吞吐量实现 11.1% 的较快增长。

秦皇岛港	2.53	-7.6	1.86	-26.5	2.45	31.0	2.31	-5.7	0.54	-11.4
大连港	4.15	-1.2	4.29	3.4	4.51	3.3	4.68	2.8	0.81	3.1
日照港	3.61	2.3	3.51	4.0	3.60	2.8	4.38	8.9	1.14	4.3
营口港	3.40	2.3	3.47	2.5	3.62	2.9	3.70	2.0	0.67	-31.1
深圳港	2.17	-2.8	1.95	-1.8	2.41	12.6	2.51	4.1	0.57	1.1
黄骅港	--	--	2.45	47.1	2.70	10.1	2.88	6.4	0.68	-1.2
烟台港	2.52	0.0	2.65	5.5	2.86	7.6	4.43	10.6	0.94	18.5
湛江港	2.20	0.0	2.55	15.8	2.82	9.9	3.02	7.0	0.56	-2.5

资料来源：中国交通运输部，中诚信国际整理

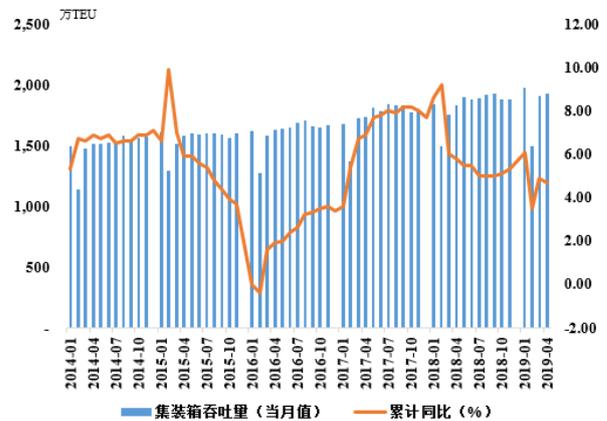
2019年，全球经贸发展不确定性增强，地缘政治冲突以及大宗商品价格存在较大不确定性。在贸易投资保护主义升温、贸易摩擦影响进一步发酵、国际融资环境趋紧、金融风险外溢性增强、全球债务水平居高不下、竞争性减税行为增多等因素影响下，2019年世界经济下行风险加大，增速可能低于IMF预计的3.7%。国际贸易将继续受到贸易保护主义的消极影响，中美贸易摩擦的复杂性和不确定性长期存在，预计2019年世界商品和服务贸易增速将继续放缓至4.0%。国内经济方面，外部环境不确定性和全球经济下行压力的加大，中美贸易摩擦影响将进一步显现。我国经济平稳发展仍具良好基础，对外开放范围扩展层次提升。综合未来国内外经济贸易来看，2019年港口吞吐量增速或将持续放缓，不同区域港口或因腹地经济、航线状况增速明显分化。

### 国际经贸发展不稳定性增强，2018年港口集装箱吞吐量增幅有所回落，南北港口差异有缩小态势

我国港口集装箱以外贸箱为主，其吞吐量受全球经济影响较大，同时也受到腹地经济结构、出口贸易产品及集疏运体系等诸多因素影响。2018年全球经济及外贸形势延续2017年后半年增长态势，但增长基础不稳固，我国港口集装箱业务增速也有所回落。

2018年，全国规模以上港口完成集装箱吞吐量2.51亿TEU，同比增长5.30%，增速低于2017年3.0个百分点。受春节错期、市场对贸易摩擦顾虑以及基数等因素影响，2018年全年增速呈现一定波动，一季度末出现0.5%的低速增长，二季度之后虽然有中美贸易摩擦升级的影响，但是在国家积极采取稳外贸、扩内需等应对措施，加之贸易摩擦对进出口影响存在一定滞后性，集装箱吞吐量基本保持稳定增长。分港口来看，2018年以来，主要港口均呈增长态势，但整体增幅低于2017年同期。同时，受国际航线结构调整，南方港口集装箱吞吐量增速较上年有所放缓，北方港口增速小幅稳步上升，南北港口增速差异有缩小态势。

图 5：全国规模以上港口集装箱吞吐量



资料来源：wind,中诚信国际整理

表 2：中国主要沿海港口集装箱吞吐量和同比增速（万 TEU，%）

港口	2015		2016		2017		2018		2019.1~3	
	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速
上海港	3,653.7	3.6	3,713.0	1.6	4,018.0	8.2	4,201.0	4.4	1,041.0	6.9
深圳港	2,420.0	0.7	2,411.0	-0.4	2,525.0	5.3	2,573.6	2.1	605.0	1.4
宁波-舟山港	2,062.7	6.1	2,157.0	4.6	2,464.0	14.3	2,635.1	7.1	670.0	3.0
广州港	1,759.0	8.9	1,858.0	6.8	2,010.0	7.7	2,162.3	7.2	528.0	8.8
青岛港	1,743.0	4.9	1,801.0	3.3	1,830.0	1.4	1,931.5	5.5	494.0	8.6

天津港	1,411.1	0.4	1,405.0	2.8	1,504.0	3.6	1,600.7	6.2	378.0	4.9
大连港	944.9	-6.7	959.0	1.5	970.0	1.3	976.7	0.6	211.0	-4.8
厦门港	918.0	7.1	960.0	4.6	1,040.0	8.2	1,070.2	3.1	269.0	8.1
营口港	592.2	2.7	601.0	1.6	627.0	3.0	648.7	3.3	140.0	-10.2
连云港港	500.9	0.1	469.0	-6.5	472.0	0.4	473.1	0.5	119.0	0.4

资料来源：中国交通运输部，中诚信国际整理

2019 年世界经济下行风险增大，国际贸易增速将有所下滑；国内经济增速将有所放缓，但“六稳”政策不断发力，将有利于提振市场信心，国内消费需求基本稳定，投资企稳回升。2019 年中国外贸形势依然严峻，特别是中美贸易摩擦的不确定性，预计未来规模以上港口集装箱吞吐量增速将相对平稳，或有所回落，美线较多的港口下行压力更大。

### 2018 年钢材市场保持良好上升态势，但铁矿石进口量出现小幅下滑，沿海港口铁矿石吞吐量实现小幅增长

我国是全球铁矿石第一大消费国和第一大进口国。伴随着国家供给侧结构性改革持续推进、大力推动钢铁去产能和取缔“地条钢”、环保限产政策等因素影响，我国钢铁市场震荡上行，钢价持续创新高。2018 年，我国生铁、粗钢和钢材累计产量分别为 7.71 亿吨、9.28 亿吨和 11.06 亿吨，同比分别增长 3%、6.6% 和 8.5%。但钢铁行业的良好发展未能拉动铁矿石需求。中国海关总署公布的数据显示，我国 2018 年铁矿石进口量比 2017 年下降 1% 至 10.64 亿吨，自 2010 年以来我国铁矿石年度进口量首次出现下降。进口铁矿石下降的主要原因为我国钢铁企业的废钢替代量增加、随着我国环保要求的不断提升我国进口铁矿石品味进一步提升、钢铁企业效益有所好转进而提升铁矿石利用率等。在铁矿石进口量下滑的影响下，2018 年全国规模以上港口完成金属矿石吞吐量 21.22 亿吨，同比增长 3.1%。

未来，“一带一路”，“京津冀一体化”等基建投资有望延续，但是出于供给侧改革及环保压力，去产能仍将继续，长期看经济结构转型的大背景下，投资需求驱动的大宗商品需求趋势性回落。同时，由于高品位的进口矿石备受青睐，港口铁矿石库存仍处高位，进口补库动力不足，加之 2019 年年初受巴西铁矿减产影响，国际铁矿石价格处于高位，进口铁矿石将继续面临下降，金属矿石吞吐量或将

下行。

### 2018 年受益于煤炭供应稳定和价格平稳，国内煤炭产量和煤炭进口量稳步增长，带动港口煤炭吞吐量快速增长

2018 年，在全球经济复苏、国内供给侧结构性改革持续推进背景下，国内发电量同比增加、电煤需求继续提升，带动全国煤炭行业延续稳中向好态势，国内煤价维持高位运行，国内煤炭市场呈现供需三高三景象，即煤炭供给稳定增长、煤炭运量大幅增加、下游用煤需求强劲。

我国港口煤炭吞吐量以内贸电煤和进口煤炭为主导。内贸电煤方面，受煤炭资源分布影响，内贸煤炭出口港主要为北方港口，出口煤炭主要运往南方电厂作为动力煤用于发电。电力行业耗煤在煤炭总产量中的比重接近 50%，对煤炭行业的发展影响最大。进口煤炭方面，我国进口煤炭除动力煤以外，主要为炼焦煤。进口煤炭码头的下游客户主要为电厂和钢厂。2018 年全国发电量继续上涨至 6.80 万亿千瓦时，同比增长 6.80%。其中火电发电量为 4.98 万亿千瓦时，同比增长 7.98%，占全国发电量的 73.24%。加之钢铁市场上行，煤炭市场需求总体向好。2018 年，原煤产量 36.80 亿吨，同比增长 4.50%；煤炭进口量达 2.81 亿吨，同比增长 3.90%；全国铁路煤炭发运量 23.81 亿吨，同比增长 10.30%。

在上述因素的带动下，2018 年，全国规模以上港口完成煤炭及制品吞吐量 24.50 亿吨，同比增长 3.4%。其中，全国主要港口全年累计发运煤炭 8.10 亿吨，同比增长 7.50%，其中内贸煤炭发运完成 7.18 亿吨，同比增长 13.0%，外贸煤炭发运完成 888 万吨，同比增长 8.4%。从具体港口来看，受环渤海汽运煤禁运的影响，天津港煤炭下水量继续下降，秦皇岛港受制于大秦线能力限制以及功能转移的影响，煤炭下水量亦有所下滑，而唐山港由于运输结构调整实现了 50% 超高速增长，超过秦皇岛港和黄

骅港成为北方煤炭下水第一大港口。

2019年以来，我国宏观经济虽承压但稳定发展基础未变，火力发电和粗钢产量平稳增长，拉动煤炭需求平稳增长。预计2019年煤炭需求保持基本稳定，动力煤需求仍将呈现季节性波动特征。当前我国煤炭产能仍较大，但结构性问题依旧突出，随着煤炭新增产能的不断释放，煤炭产量将进一步增加，同时铁路部门积极落实“调整运输结构”的要求，今年煤炭铁路运力将进一步增加，未来北方港口煤炭吞吐量预计仍能保持一定增长。

### 2018年国际油价波动、国内原油产量下降，我国油品进口量快速增长，带动油品吞吐量继续保持增长，天然气持续增长

石油是重要的战略能源，目前我国原油对外依存度在70%以上。2018年以来，国际油价前三季度处于较高水平，第四季度受供需面持续宽松和地缘政治事件的影响，国际油价急剧下跌，但油价依旧处于高位。而国内原油产量受计划性减产影响持续下滑，2018年我国原油生产量1.90亿吨，同比下降1.3%，降幅比上年收窄2.7个百分点，产量下滑态势得到初步遏制。2018年，随着新增产能的陆续释放，原油加工能力进一步提高，加上原油进口配额增加，原油加工量增长较快。全年原油加工量突破6亿吨，同比增长6.8%，增速较上年加快1.8个百分点。在国内原油产量不足、原油加工量增长、政府对原油战略储备的影响下，进口原油持续攀升，2018年我国进口原油4.60亿吨，同比增长10.1%。同时，随着煤炭减量替代政策的实施、“煤改气”工程的持续推进，国内天然气消费需求持续攀高，天然气吞吐量继续保持较快增长。原油进口量的增加及天然气需求的持续攀高拉动了我国港口石油天然气及制品吞吐量的增长，2018年全国规模以上港口石油天然气及制品吞吐量达10.66亿吨，同比增长3.8%。从具体港口来看，由于2018年中俄原油管道二线工程投入运营，大连港和营口港的石油及制品吞吐量均出现下滑，尤其是营口港下降25%；日照港、烟台港方面，随着原油接卸能力、储运能力的不断提升，港口原油吞吐量实现较快增长。

2019年全国炼油能力仍将处于快速增长期，且

商务部下发2019年原油非国营贸易进口允许量2.02亿吨，较2018年大幅增长42.0%。这些因素将促进原油加工量和原油进口量持续增加。国内原油生产维持稳定，且考虑到中缅、中俄管道开通影响，相应港口进口需求受到一定影响，预计港口原油进口量和油品吞吐量增速将较2018年有所放缓。

### 近年来，全国港口建设强度逐年下降，转向深度拓展，呈现智能化、信息化、综合化趋势；同时港口整合成为行业趋势，但整合后其运营效率和盈利能力提升效果待检验

受国内经济和行业不景气影响，自2013年开始，我国沿海建设投资额呈下降趋势，新增各类泊位数量整体也呈逐年下降趋势。2018年，我国全年完成水运建设投资1,191.00亿元，比上年下降3.86%。其中，沿海建设完成投资563.00亿元，同比下降15.91%。具体来看，各主要货种万吨级以上泊位新增数量较2017年有所增加，除油品、散装粮食泊位外其余主要货种泊位新增数量均高于2017年。

表3：我国水运建设投资情况（亿元、万吨）

年份	水运建设投资	沿海建设投资	新增通过能力	其中：万吨级以上泊位新增通过能力
2012	1,493.82	1,004.14	32,401	30,683
2013	1,528.46	982.49	30,597	27,163
2014	1,459.98	951.86	36,269	33,123
2015	1,457.17	910.63	42,026	30,381
2016	1,417.37	865.23	22,487	21,019
2017	1,238.88	669.49	19,581	18,153
2018	1,191.00	563.00	--	--

注：2018年交通运输部未披露我国水运建设投资新增通过能力及其中万吨级以上泊位新增通过能力数据。

资料来源：2012年~2018年交通运输部统计公报及交通运输部网站，中诚信国际整理

表4：全国万吨级以上泊位构成（按主要用途分）（个）

泊位用途	2013	2014	2015	2016	2017	2018
专业化	1,062	1,114	1,173	1,223	1,254	1,297
集装箱	321	322	325	329	328	338
煤炭	206	219	238	246	246	252
金属矿石	61	64	80	83	84	85
原油	68	72	73	74	77	82
成品油	124	130	133	132	140	140
液体化工	157	172	184	200	205	217
散装粮食	36	36	38	39	41	41
通用散货	414	441	473	506	513	531
通用件杂货	345	360	371	381	388	396

资料来源：2013年~2018年交通运输部统计公报及交通运输部网站，中诚信国际整理

在不断降低港口投资强度的同时，港口基础设施

施投资呈现智能化、信息化、综合化趋势。近年来，青岛港、厦门港、上海港等新建自动化、智能化码头陆续投入使用；青岛港、上海港、营口港、宁波港、连云港港等在内的沿海港口，依托自身或联合供应链服务集成商、互联网企业纷纷加快“互联网+”步伐，通过打造智慧港口促进服务模式从链条式变为平台式，实现包括港口、物流节点、资源与服务提供商以及客户等全程供应链的信息整合与贯通；主要港口企业也积极发展多式联运，开展多式联运项目建设，加强交通基础设施的衔接，推动自身集疏运能力提升，提供运营效率。

同时，出于港口行业不景气，自身供给能力过剩，以及提升自身港口竞争力等因素综合考虑，2015年宁波-舟山港重组拉开了本次港口行业整合的序幕。随后辽宁、江苏、福建等省也先后启动了港口整合计划，本次港口整合主导方多为省级政府，计划对本省内的港口资源进行统一规划和整合，以消除省内港口间的恶性竞争，优化港口资源。同时，除了以省为整合主导方外，还出现了如辽宁省由政府发起，并引入专业港口运营方招商局集团有限公司（以下简称“招商局集团”）作为主导的方式和跨越了省级行政区域并上升至国家区域协调一体化发展战略的京津冀港口群、粤港澳大湾区港口群的协调发展和资源整合方式。

目前已完成整合的广西北部湾港和浙江省港口集团，从公司运营到吞吐量等方面均实现了较大程度的增长，达到了消除彼此竞争，协调发展的初衷。辽宁港口资源整合继续推进，辽宁省政府与招商局集团正式签订相关协议，完成相关股权转化工作，成立辽宁港口集团。山东省港群方面，以山东高速集团为省级出资人整合滨州港、潍坊港和东营港，组建渤海湾港口集团，青岛港整合威海港，与烟台港、日照港形成四大港口集团格局。南京港55%股权无偿划转至江苏港口集团；广东港口资源整合方案出台，以广州港集团、深圳港口集团为两大主体，分区域整合沿海14市及佛山市范围内的省属、市属国有港口资产。

此外港口整合步伐逐步由沿海向内河加快推进，2018年11月安徽港口运营集团有限公司正式

成立。此外，长三角一体化上升为国家战略，交通运输部、上海、江苏、浙江、安徽人民政府联合印发《关于协同推进长三角港航一体化发展六大行动方案》协同推进港航一体化发展。

因此，未来几年，港口资源的整合、并购重组仍将是港口行业的重要发展趋势，省内港口资源将逐步统一，相邻区域港口资源将协同发展，但其实效果将随整合过程的推进逐步显现，同时是否能提高港口的整体经营效率和盈利能力有待检验。

## 2018年以来，港口服务性收费价格机制进一步完善；港口环保问题严峻，绿色发展成为港口转型升级的重点

2018年交通运输部继续规范港口服务性收费，会同国家发改委印发了《进一步放开港口收费等有关事项的通知》，进一步完善港口价格形成机制，明确驳船取送费和特殊平仓费由政府定价改为市场调节价，并入港口作业包干费计费范围，精简后的港口经营服务性收费项目由17项减至15项，进一步规范拖轮使用和收费管理。上海、天津等7家港口主动调减港口作业包干费，进一步减轻外贸、航运企业成本。天津等沿海城市先后出台口岸“阳光价格清单”制度，进一步规范收费行为。

2019年3月，交通运输部、国家发展改革委联合修订印发《港口收费计费办法》（以下简称简称《办法》），自2019年4月1日起下调4项港口经营服务性收费标准。根据《办法》，将分别下调港口设施保安费、货物港务费、引航（移泊）费、航行国内航线船舶拖轮费4项实行政府定价和政府指导价的港口经营服务性收费标准的20%、15%、10%和5%，取消部分内贸小型船舶靠离泊使用拖轮的配置要求，并将港口经营服务性收费项目从15项继续减并至11项。

近年来，通过一系列清理规范措施，我国港口经营服务性收费总体规范有序，港口收费已处于较低水平。未来，交通运输部将继续深化“放管服”改革，积极推进运输结构调整、促进结构性降费，降低物流成本，加快港口主要作业单证电子化，进一步提升港口服务效率。同时，有关部门亦将积极推动减少进出口合规单证数量和中间环节，压缩通关

时间，促进降低口岸进出口合规成本，不断提升口岸便利化水平。

港口是国民经济增长的重要推动力，同时也是主要的耗能单位和污染源头。2018 年以来，港口、码头的煤炭、矿石等散料堆场，由于装卸作业和堆存过程中会产生大量扬尘，目前已经成为环保部门大气污染治理的重点，将限期治理。根据交通运输部公布的《深入推进绿色港口建设行动方案(2018—2022 年)》，要求将绿色发展贯穿到港口规划、建设和运营的全过程，构建资源节约、环境友好的港口绿色发展体系。除相应环保整改措施以外，清洁能源的使用对于港口绿色发展同样重要。交通运输部发布了《关于深入推进水运行业应用液化天然气意见（征求意见稿）》和《环渤海地区液化天然气码头重点布局方案(2022 年)》，将进一步完善我国 LNG 码头布局规划，在环渤海 5 港口 16 泊位布局 LNG 码头，进一步提升天然气保供能力。

未来几年，港口服务性收费机制将进一步规范，港口企业费率情况或将有所下降；绿色港口建设仍将作为港口企业发展的重点之一，环保措施的相应投入或将增加港口企业运营成本。

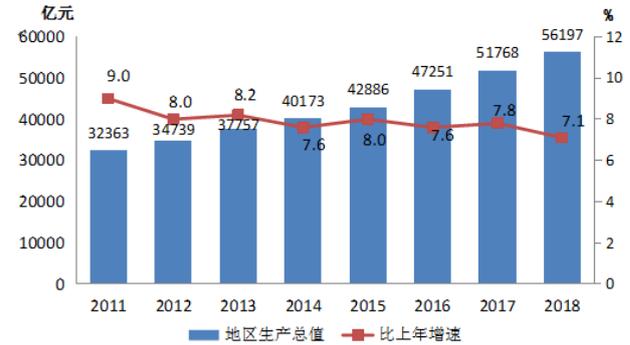
## 腹地经济

腹地经济是影响港口企业发展的重要因素。宁波-舟山港所在地浙江省，临港工业发达，对外贸易极其活跃。目前，浙江省区域性块状经济已经涉及到制造、加工、建筑、运输、养殖、纺织、工贸、服务等十几个领域，100 多个工业行业和 30 多个农副产品加工业，全省拥有工业总产值亿元以上的块状经济群 500 多个，其中 52 个区块的产品在国内市场占有率达 30% 以上。

2018 年，浙江省实现地区生产总值 56,197 亿元，同比增长 7.1%。其中，第一产业增加值 1,967 亿元，第二产业增加值 23,506 亿元，第三产业增加值 30,724 亿元，分别增长 1.9%、6.7% 和 7.8%。三次产业增加值结构由上年的 3.7 : 43.0 : 53.3 调整为 3.5 : 41.8 : 54.7，产业结构较为合理。人均地区生产总值为 98,643 元，同比增长 5.7%。在经济快速增长的同时，浙江省固定资产投资也保持了较好的增长势头。2018 年，浙江省全年固定资产投资比

上年增长 7.1%。

图 6：2011 年~2018 年浙江省 GDP 及其增速



资料来源：浙江省统计公报

全年货物进出口总额 28,519 亿元，比上年增长 11.4%。其中，出口 21,182 亿元，增长 9.0%，出口占全国的 12.9%，份额比上年提高 0.2 个百分点；进口 7,337 亿元，增长 19.0%。民营经济出口 16,530 亿元，增长 10.6%，占出口总额的 78.0%，比重比上年提高 1.1 个百分点。机电产品出口 9,214 亿元，增长 9.6%；高新技术产品出口 1,408 亿元，增长 11.5%。对欧盟、美国进出口分别增长 9.3%、10.1%，其中，出口分别增长 7.8% 和 12.2%。对“一带一路”沿线国家合计进出口 8,967 亿元，增长 12.3%，其中出口 6,822 亿元，增长 8.3%。

表 5：2018 年浙江省货物进出口主要分类情况

货种分类	金额 (亿元)	比上年增长 (%)
货物进出口总额	28,519	11.4
货物出口额	21,182	9.0
其中：一般贸易	16,968	9.5
加工贸易	1,874	2.2
市场采购贸易	2,054	7.6
货物进口额	7,337	19.0
其中：一般贸易	5,557	15.9
加工贸易	814	13.3

资料来源：浙江省统计公报

总体来看，浙江省经济保持着较快的发展速度，同时固定资产投资和居民收入也在不断提高。随着旅游、物流等第三产业的快速发展，浙江省经济仍将保持较快的增长速度。浙江省优良的经济基础和发达的临港经济为宁波-舟山港提供了业务保障。此外，随着杭宣、浙赣、沪杭铁路运输能力的提高，以及多式联运物流产业的发展，宁波-舟山港的腹地区域可扩大至江苏、安徽、江西、湖北、湖南、福建等经济发达和较发达地区，为宁波-舟山港的业绩稳定提供进一步支持。

## 竞争及抗风险能力

### 港口自然条件优良，集疏运网络畅通

宁波-舟山港地处我国大陆海岸线中部，南北和长江航道“T”型结构的交汇点上，自然条件得天独厚，港域“水深流顺风浪小”，主要进港航道水深在 22.5 米以上，30 万吨级巨轮可自由进出港，40 万吨级以上的超级巨轮可候潮进出，是世界少有的深水良港。其中宁波港和舟山港隔水相望，共用一个锚地、航道，2006 年 1 月 1 日起，交通部正式启用“宁波-舟山港”的名称。宁波-舟山港内外辐射便捷，向内不仅可连接沿海各港口，而且通过江海联运、海铁联运，直接覆盖华东地区及经济发达的长江流域；向外直接面向东亚及整个环太平洋地区，是中国沿海向美洲、大洋洲和南美洲等港口远洋运输辐射的理想集散地。

目前港口集疏运条件优越，多条公路、铁路交汇于宁波-舟山港。公路方面，宁波-舟山港通过 329 国道、沪杭甬高速公路、甬金高速和同三线等公路干线与港口相通，可通往杭州、上海、台州、义乌和温州等广大地区，交通便利，货物集疏运能力较强。铁路方面，白沙线、洪镇线、北仑线三条港区铁路支线与萧甬铁路相连，并通过浙赣铁路、沪杭铁路、宣杭铁路与全国铁路网连接。同时，甬金铁路项目起自沪昆铁路金华西站，途经义乌市、东阳市、嵊州市、新昌市、奉化区、鄞州区，终至杭甬铁路宁波站，全长 248 公里，建成后将增强宁波-舟山港的疏运能力，缩短港区往浙中西及赣、闽、湘及西南地区的运距，有利于促进沿海地区海铁联运和港口集疏运体系的进一步完善。此外，宁波-舟山港穿山港区铁路已基本完工，该铁路既能解决港口铁路“最后一公里”运输的需要，强化宁波-舟山港海铁联运的优势，又为甬金铁路提供运量支撑，进一步增强甬金铁路建设必要性。

### 港口拥有重要地位

宁波-舟山港是我国大陆重要的集装箱干线港，同时也是我国大陆主要的铁矿、原油、液体化工中转储存基地和华东地区主要的煤炭、粮食等散杂货中转和储存基地，是我国的主枢纽港之一。随着“一

带一路”战略不断扩容，宁波-舟山港作为我国海铁联运第一大港和集装箱主枢纽港有望成为“一带一路”海陆最佳结合点，未来将受益“一带一路”十年的建设。

自 2009 年吞吐量超过上海港成为全球第一大港以来，宁波-舟山港一直保持着自身优势。2018 年，宁波-舟山港成货物吞吐量 10.84 亿吨，同比增长 7.40%，位居世界第一。

宁波-舟山港具有辐射亚太、连贯南北、通江达海的良好区位优势，水路可辐射海上丝绸之路，沿线地区铁路可对接陆上丝绸之路经济带，通过江海联运、海陆联运可连通长江经济带，目前宁波-舟山港已成为东盟国家输往日韩、北美等地国际贸易货源的重要中转站，也是连接东南亚和日韩黄金航道的交通枢纽。同时，宁波-舟山港在数年前就开通了丝绸之路经济带的始发地西安以及兰州至宁波的专列。2014 年 1 月，新疆至宁波集装箱海铁联运双重专列开通。至此，宁波-舟山港在“一带”上拥有了 3 个重要节点，全国与宁波-舟山港开通海铁联运的城市已达 18 个。此外还开通了至哈萨克斯坦国际联运专列，推出了中亚、欧洲铁路集装箱业务，将海铁联运业务伸向了国外。航线开辟方面，目前，宁波-舟山港已与世界上 100 多个国家和地区的 600 多个港口通航，全球前 20 名的集装箱班轮公司均已登陆宁波-舟山港，使其成为世界上最繁忙的港口之一。

### 竞争格局

公司所在的宁波-舟山港与上海港地理位置相近，经济腹地交叉，主要货种存在重叠，竞争较为激烈。

上海港位于长江三角洲前缘，居我国大陆海岸线的中部、扼长江入海口，处长江东西运输通道与海上南北运输通道的交汇点，是我国沿海的主要枢纽港。上海市外贸物资中 99% 经由上海港进出，每年完成的外贸吞吐量占全国沿海主要港口的 20% 左右。2018 年，上海港完成货物吞吐量 6.84 亿吨，位居全球第二，其中完成集装箱吞吐量 4,201.0 万 TEU，位居全球第一。上海港不仅拥有高等级的公路运输网和连接全国各地的铁路线，水运条件也极

为优越，包括通往周边港口的沿海航线，密集的长江三角洲内河水网，以及独特的长江航道使上海港拥有首屈一指的集疏运条件，为积聚腹地及中转货源创造了有利条件。

宁波-舟山港与上海港地理相近，两港距离不足 100 公里，腹地重叠，货源竞争较为激烈。上海港的主要货种涵盖了集装箱、煤炭、石油天然气及其制品、铁矿石、粮食等各类进出口货物的装卸、储存、中转、分拨服务和国际国内客运服务。上海港是全国 25 个主枢纽港之一，也是重点规划发展的 12 个国家级区域性主要枢纽港口之一。近年来船舶的大型化趋势对港口的水深条件提出更高的要求。上海港曾经因为没有吃水在 15 米以上的深水港，船公司的大型或超大型集装箱船不能挂靠上海港，但洋山深水港区的建设结束了上海没有深水港的历史，同时可以吸引世界著名船公司的大型或超大型集装箱船靠泊上海，对上海形成国际航运中心具有重要的意义。同时上海港有经济繁荣的长江三角洲地带作为腹地，上海的外贸物资（除大宗散货外）几乎全部通过上海口岸进出口，近 60% 的浙江省外贸物资和 40% 的江苏省外贸物资通过上海口岸进出，长江中上游地区有近 60% 的货物通过长江三角洲口岸，其中上海港占 1/2，货源充足是上海港目前的最大优势。

但与宁波舟山港相比，上海港目前面临物流成本较高的问题，目前运往洋山深水港区的货物要通过公路运输跨过长达 32.5 公里的东海大桥才能抵达铁路物流集散地，时间成本和费用成本都很高。而宁波舟山港深水港区分布较广，同时随着杭州湾跨海大桥的建成通车，宁波-舟山港的腹地范围正在不断扩大。此外，宁波-舟山港目前在大宗散货和油品货源上较上海港具有一定优势，未来可形成与上海港错位发展的态势，提升综合竞争能力。

总体来看，公司自然条件优良、集疏运网络通畅、港口地位突出，具有很强的竞争能力和整体抗风险能力。

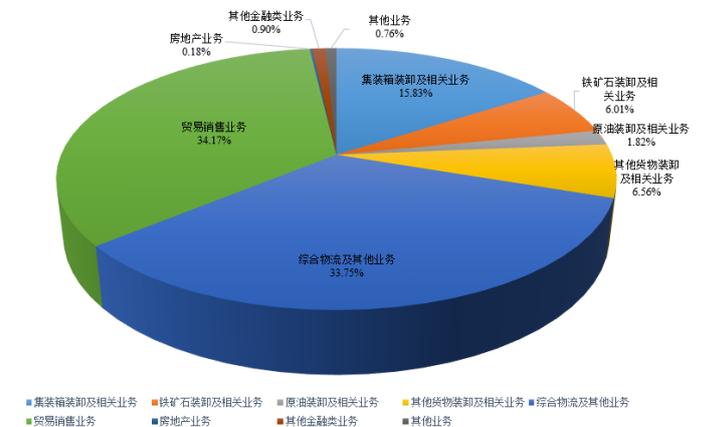
## 业务运营

公司以宁波-舟山港为载体，依托优越的港口条件、便捷的交通网络和良好的腹地经济，开展码头、

仓储、轮驳、外轮理货、专用铁路、物流、贸易等港口、房地产开发、物业管理及相关业务。公司目前装卸业务的货种主要有集装箱、铁矿石、原油和煤炭大宗商品及液体化工产品等。2018 年，公司实现营业总收入 291.97 亿元，其中贸易销售业务和综合物流及其他业务分别实现营业收入 99.76 亿元和 98.55 亿元，占当期营业总收入的比例分别为 34.17% 和 33.75%。货物装卸及相关业务方面，2018 年，公司集装箱、其他货物、铁矿石和原油装卸及相关业务分别实现营业收入 46.22 亿元、19.17 亿元、17.55 亿元和 5.33 亿元，占当期营业总收入的比例分别为 15.83%、6.56%、6.01% 和 1.82%。此外，公司还开展房地产业务和其他金融类业务，2018 年分别实现营业收入 0.53 亿元和 2.63 亿元；公司其他业务主要为原材料商品销售、提供水电及劳务收入等，2018 年实现收入 2.23 亿元。

2019 年 1~3 月，公司实现营业总收入 68.43 亿元。

图 7：2018 年公司营业总收入构成



资料来源：公司财务报告

## 港口业务

港口业务作为公司核心业务，其运营主体主要为子公司宁波舟山港股份，还包括委托管理的浙江海港嘉兴港务有限公司和温州港集团有限公司。公司负责运营港区为宁波港和舟山港及周边其他港口。2016 年~2019 年 3 月，公司分别完成货物吞吐量 6.65 亿吨、7.21 亿吨、7.76 亿吨和 2.01 亿吨。2018 年，公司吞吐量较上年增长 7.71%；同期，公司完成集装箱吞吐量 2,794 万 TEU，同比增长 7.59%，箱量排名晋升全球第三。

**表6：2016年~2019年3月公司主要货种的吞吐量情况**

货种分类	2016	2017	2018	2019.3
集装箱(万 TEU)	2,283	2,597	2,794	714
铁矿石(万吨)	21,142	23,912	25,575	6,994
原油(万吨)	8,316	8,818	8,703	2,457
煤炭(万吨)	5,624	5,906	6,534	1,537
液体化工产品(万吨)	907	960	960	251
其他货物(万吨)	7,146	6,001	7,883	1,897

注：各货种吞吐量包括公司受托管理的温州港和嘉兴港数据。

资料来源：公司提供

## 集装箱装卸及相关业务

公司集装箱业务主要分布在北仑港区、穿山港区和大树港区，运营主体主要为北仑第二集装箱码头分公司以及公司与和记黄埔、招商局国际、中远码头（宁波北仑）和大榭开发区等公司设立的合资公司。

**表7：截至2019年3月末公司集装箱码头情况**

名称	公司持股比例	泊位数	靠泊等级(万吨)
宁波港股份有限公司北仑第二集装箱码头分公司	100%	4	5~10
宁波北仑第一集装箱码头有限公司	100%	2	5
宁波北仑国际集装箱码头有限公司	51%	4	5
宁波大榭招商国际码头有限公司	35%	4	7~10
宁波港吉码头经营有限公司	50%	5	10
宁波远东码头经营有限公司	50%	5	10
舟山甬舟集装箱码头有限公司	90%	2	7
宁波梅山岛国际集装箱码头有限公司	90%	5	7
<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>31</b>	<b>-</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至2019年3月末，公司实际投产的集装箱专用泊位共计31个，设计年通过能力为1,280万TEU。堆场方面，公司拥有75万TEU的集装箱堆场和集装箱存储仓库容量。通过软硬件设施投入的增加和运作流程的优化，公司泊位实际吞吐量较大幅度地超过了设计通过能力，近年来公司集装箱泊位产能利用率达到140%以上。同时，公司港口服务质量不断提高，集装箱单机作业效率创下了223.7自然箱/每小时的世界记录，船时效率保持国际先进水平。

通过多年的业务积累，公司与多家港口运营商和船务公司签署了合资协议，并与马士基、中远航运、地中海航运等80余家集装箱班轮公司建立了长期业务合作关系。此外，公司也有自营船队支持，增加港口交通量和挂靠航线。截至2018年末，公司集装箱航线总数达到246条，其中远洋干线120条。

在良好业务积累的基础上，2016年~2019年3月，

公司分别完成集装箱吞吐量2,283万TEU、2,597万TEU、2,794万TEU和714万TEU。此外，2018年，公司物流服务功能日益增强，业务规模不断扩大，海铁联运业务已覆盖全国15个省、46个地级市，并开通了国内首条双层集装箱海铁联运班列。长江业务方面，公司2018年完成江海联运箱量25.2万TEU，同比增长99.2%；同期，公司完成海河联运业务量15.2万TEU，同比增长85.7%。

与此同时，公司在合资合作方面也取得一定进展，与现代货箱码头有限公司签署太仓一期、二期项目合作协议并完成股权收购，与武汉港务集团有限公司签署了战略合作备忘录；岸线资源整合有序推进，通过增资扩股方式收购大树关外码头49%股权；分别与永康市、醴陵市签署了战略合作框架协议。此外，公司承办首届“海丝港口国际合作论坛”，与丝路沿线港口建立了合作交流机制。

总体来看，公司近三年集装箱装卸及相关业务发展势头良好，与其他港口及相关企业的合作也将使公司集装箱吞吐能力得到进一步提升。同时，中诚信国际也将关注公司与上海港在集装箱业务上的竞争。

## 铁矿石装卸及相关业务

公司铁矿石装卸业务主要分布在北仑港区、苏州（太仓）港区和舟山衢山港区，其中北仑港区的运营主要由子公司宁波港股份有限公司北仑矿石码头分公司负责；苏州（太仓）港区则由合资公司太仓武港码头有限公司负责；舟山衢山港区由子公司舟山鼠浪湖码头有限公司负责运营。截至2019年3月末，公司金属矿石专用泊位总数为29个，设计年通过能力约为18,455万吨，堆场面积为157万平方米。

**表8：截至2019年3月末公司主要铁矿石码头情况**

名称	公司持股比例	泊位数	靠泊等级(万吨)
宁波港股份有限公司北仑矿石码头分公司	100%	6	2.5~20
太仓武港码头有限公司	55%	8	0.5~20
舟山鼠浪湖码头有限公司	98%	3	5~30

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

铁矿石装卸业务是公司的传统业务，作为国内最早的铁矿石中转专业码头之一，公司铁矿石业务

的服务对象主要为长江沿线以及江西、湖南等周边省市的各大钢厂，如宁波钢铁、武钢、江西新余钢铁等，客户范围较为广泛，装卸合同以年度协议为主。2016年~2019年3月，公司分别完成铁矿石吞吐量21,142万吨、23,912万吨、25,575万吨和6,994万吨。2016年下半年以来，随着钢铁行业供给侧改革和去产能政策的实施，下游需求回暖，推升铁矿石需求量逐渐回暖。

长期来看，我国对进口铁矿石的依赖仍将继续，宁波-舟山港将长期作为我国重要的矿石中转港，保持其铁矿石装卸的传统业务优势。

### 原油装卸及相关业务

公司原油装卸业务主要分布在宁波大榭港区、舟山岑港港区，为从事原油进口业务的原油货主及船务公司提供进口原油的装卸服务，其后，原油通过水路出运或管道输送的方式被运至目的地。截至2019年3月末，公司拥有专业原油泊位10个、成品油泊位3个；设计年通过能力分别约为9,184万吨和321万吨，最大可靠泊45万吨级油轮；原油总储存能力143万立方米，成品油储存能力294万立方米。

公司主要为中石化、中石油、中海油三大油企在甬沪宁、长江沿线的下属炼油企业服务，客户较为稳定。甬沪宁企业主要包括镇海炼化、大榭石化、高桥石化、金山石化、金陵石化、扬子石化等；长江沿线企业主要包括安庆、九江、武汉、岳阳、长岭等地的炼化企业。此外，公司腹地有我国四个国家石油储备基地中的两个——舟山国家石油储备基地和宁波镇海国家石油储备基地，为公司原油装卸提供了稳定持续的业务来源。2016年~2019年3月，公司分别完成原油吞吐量8,316万吨、8,818万吨、8,703万吨和2,457万吨。

总体来看，宁波-舟山港优异的区位条件和重要的石油储备战略地位，都为公司原油装卸业务的发展奠定了良好的基础，未来公司原油吞吐量有望继续保持增长。

### 其他货物装卸及相关业务

公司其他货物装卸主要包括煤炭、液体化工产品以及其他通用件杂货的装卸业务，主要分布在北

仑、甬江、大榭和镇海港区。

煤炭装卸业务主要分布在北仑、镇海、嘉兴港区，由北仑第二港埠分公司和镇海港埠分公司负责运营。截至2019年3月末，公司拥有煤炭专用泊位13个，设计年通过能力约为2,210万吨，煤炭堆场面积达127万平方米，除专用泊位外，公司的散杂货泊位亦可进行煤炭装卸。2016年以来，受益于煤炭供给稳定增长、煤炭运量大幅增加、下游用煤需求强劲等因素，宁波-舟山港煤炭吞吐量逐年上升。2016年~2019年3月，公司分别完成煤炭吞吐量5,624万吨、5,906万吨、6,534万吨和1,537万吨。

液体化工方面，公司所在港口已成为国内最大的液体化工产品中转基地，能够提供二甲苯、乙二醇、苯乙烯等100余种化工产品的装卸服务。截至2019年3月末，公司拥有液化品专用泊位14个，设计年通过能力1,135万吨，单泊位最高靠泊等级为5万吨。公司下属液化品码头处于石化工业区，周边集中了一些大型石化工程项目，为公司液体化工品装卸提供了较为稳定的业务来源。2016年~2019年3月，公司分别实现液体化工吞吐量907万吨、960万吨、960万吨和251万吨。

### 港口建设

在建项目方面，为提升公司集装箱和铁矿石的吞吐能力，截至2018年末，公司主要在建项目有梅山保税港区6#~10#集装箱泊位工程、金塘大浦口集装箱码头工程以及宁波-舟山港穿山港区中宅矿石码头工程（二期）等，公司在建项目总投资合计179.84亿元，已完成投资90.66亿元，2019年计划投资金额合计25.23亿元。

梅山保税港区6#~10#集装箱泊位工程建设5个集装箱泊位，包括2个20万吨级和3个15万吨级集装箱泊位（码头水工结构按20万吨级），年设计通过能力430万TEU，陆域总面积178.4万平方米。该项目总投资为78.67亿元，于2015年12月开工建设，截至2018年末，已完成投资41.08亿元，该项目预计2021年投产。金塘大浦口集装箱码头工程建设2个10万吨级（水工结构15万吨级）和3个7万吨级集装箱泊位，设计年通过能力250万TEU。金塘大浦口集装箱码头工程总投资为64.34

亿元，于 2006 年开工建设，截至 2018 年末，已完成投资 35.14 亿元，一期工程码头已于 2018 年 12 月投产，2019 年预计投资 1.20 亿元。

表9：截至2018年末公司在建项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资金额	建设周期	剩余投资		
				2019	2020	2021
宁波-舟山港穿山港区中宅矿石码头工程（二期）	15.11	7.68	3 年	4.00	3.43	-
梅山保税港区 6#~10#集装箱泊位工程	78.67	41.08	6 年	8.78	14.00	14.90
金塘大浦口集装箱码头工程	64.34	35.14	14 年	1.20	-	-
北仑港区通用泊位改造工程	11.04	3.50	2 年	3.82	3.72	-
梅山滚装船及杂货码头配套工程	3.32	1.00	2 年	2.32	-	-
宁波舟山港穿山港区 1#集装箱码头工程	5.31	1.01	1.5 年	4.31	-	-
老塘山国际粮油中转码头工程	2.05	1.25	3 年	0.80	-	-
<b>合计</b>	<b>179.84</b>	<b>90.66</b>	<b>-</b>	<b>25.23</b>	<b>21.15</b>	<b>14.90</b>

注：在建工程金额小于已投资金额，主要为部分已转固所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

拟建项目方面，截至 2018 年末，公司拟建项目主要为马迹山三期矿石码头工程，工程新建 40 万吨、20 万吨级卸船泊位各 1 个、10 万吨级装船泊位 2 个和 3,000 吨级工作船泊位 1 个，拟占岸线 880 米，泊位总长度为 1,698 米，年矿石设计吞吐量 6,000 万吨。该项目总投资约 67.00 亿元，预计 2019 年 10 月开工，建设周期为 2 年。

## 综合物流及相关业务

公司的港口综合物流和增值服务主要包括水上运输、陆路运输、拖轮、理货、船舶和货物运输代理等服务。综合物流业务是公司的重要辅助业务，多元化的服务使公司能够利用自己的营销及物流网络，有效节省客户的转换成本，增强公司的竞争力，其平台功能的发挥对其他业务板块起到重要战略支撑作用。

公司水上运输业务定位于服务港口装卸业务，延伸港口货源区域，增加公司中转货量，主要运营主体为宁波远洋运输有限公司（以下简称“宁波远洋”）、宁波联合集装箱海运有限公司和南京两江海运股份有限公司。截至2019年3月末，公司船队规模27艘，总运力规模为31.6万载重吨。公司集装箱航线已覆盖国内沿海和长江主要港口，沿海区域布局至乍浦、温州、台州、福建、厦门和青岛，长江区域辐射至南京、扬州、张家港、南通和太仓。公司散货航线主营北方港口至宁波地区的煤炭运输，主要有秦皇岛-镇海、京唐港-北仑、天津/黄骅-镇海等煤炭散货运输航线。

截至2019年3月末，公司拥有煤炭堆场总面积

约为127万平方米；存储液体化学物品的储罐约77万立方米；通用堆场总面积约为166万平方米。此外，公司还拥有各类拖船45艘；各类运输卡车一千余辆，为拓展腹地提供运输保障，也为下属各集装箱码头提供公共运输服务。在理货方面，公司拥有一支由约500名员工组成的经验丰富的理货业务团队，能够满足港口日常理货需求。2016年~2019年3月，公司综合物流及相关业务分别实现收入71.97亿元、92.79亿元、98.55亿元和21.32亿元。

## 贸易销售业务

公司贸易销售业务主要是指为客户提供贸易代理等服务并收取一定费用的业务。公司贸易销售业务运营主体为宁波港国际贸易有限公司（以下简称“贸易公司”）和浙江海港国际贸易有限公司，主要经营煤炭、燃料油、润滑油、钢材等批发零售，以及化工产品、木材、有色金属等自营或代理进口。贸易公司通过搭建港口贸易平台来扩大公司的吞吐量，从而实现各业务板块的联动发展。

公司国内油品贸易采用按销定进模式。公司先与下游客户签订代理采购协议并收取下游客户15%-30%保证金，公司再向上游供应商签订供货协议，待油运输至下游客户指定港口检验合格后，下游客户付款提货，根据下游客户资信情况，给予其1~3个月不等的回款期。国内油品贸易的定价主要参照市场油品的价格进行定价。保税油贸易方面，公司货源主要为新加坡、韩国、俄罗斯等地，部分从中船燃、中石化等贸易商存储或舟山和上海保税油库直接采购，其目的主要为通过联合市场供应商，

采取油轮拼装方式进行采购从而降低到货成本。保税油的定价以新加坡燃料油普氏价格基准浮动价为主，客户每天在网络平台上不定时询价，销售部门限时报价。资金结算方面公司将根据上游客户需求开立 90 天以内远期信用证或涉外保函，在货款回笼方面，根据现行国际保税油贸易惯例，先加油后回款，销售回款周期一般在供油完成后 30~45 天内。橡塑贸易方面，公司根据下游公司委托，向上游国内橡胶供应商采购货物，在收到下游支付的保证金后，公司向上游供应商支付货款，款到发货至公司指定仓储公司或在第三方仓储公司提货。公司控制仓储货权，下游在协议约定期限内付款提货。

表 10：2016~2019 年 3 月公司主要货种销售情况（万元）

主要货种	2016	2017	2018	2019.3
油品	376,775	310,408	845,394	101,245
煤炭	10,521	-	-	-
矿石	28,761	-	-	-
液化农产品	4,204	24	-	-
钢板	12,234	11,633	-	-
电子	16,726	18,336	16,320	1,107
橡塑	4,243	6,238	3,571	538
<b>合计</b>	<b>453,464</b>	<b>346,639</b>	<b>865,285</b>	<b>102,890</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2016 年~2019 年 3 月，公司贸易销售业务收入分别为 64.09 亿元、48.24 亿元、99.76 亿元和 17.57 亿元。其中，2017 年公司贸易销售业务收入同比大幅下降 24.72%，主要系为防范贸易风险，贸易公司暂停了船用钢板、橡胶及塑料制品和电子元器件等贸易业务；2018 年，公司油品销售情况较好，且公

表 11：截至 2018 年末公司已完工房地产项目情况（亿元）

项目名称	可销售面积(万平方米)	已销售面积(万平方米)	总投资	预售款金额	已确认收入
东方港城一期	17.28	15.49	18.20	17.09	17.03
东方港城二期	8.59	8.55	7.70	9.10	9.10
东方港城三期	16.37	15.63	14.60	18.20	18.20
海港花园	3.78	3.65	3.70	6.40	6.40
航运广场	10.85	1.27	17.85	2.27	2.27
<b>合计</b>	<b>56.87</b>	<b>44.59</b>	<b>62.05</b>	<b>53.06</b>	<b>53.00</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 资本金融业务

公司资本金融业务运营主体为浙江海港集团财务有限公司（以下简称“财务公司”），财务公司股份由宁波舟山港股份和省海港集团持有，持股比例分别为 75% 和 25%。财务公司经营范围主要为财务公司经营范围为对集团成员单位办理财务和融资顾问、信用鉴证及相关的咨询、代理业务；协助成员单位实现交易款项的收付；对成员单位提供担保；

司新增了保税油业务，油品销售收入大幅增长至 84.54 亿元，进而使得公司贸易销售业务收入较上年有大幅增长。

总体来看，公司贸易销售业务收入波动较大，且利润率相对较低，主要功能是以贸易为平台来做大做强港口主业板块，使港口的货物装卸及物流服务得到进一步发展。

## 房地产业务

公司房地产业务运营主体主要为全资子公司宁波环球置业有限公司（以下简称“环球置业”）和舟山市兴港置业有限公司（以下简称“兴港置业”），公司房地产业务为纯房地产运营，土地资源主要通过招拍挂获得。

公司已完工房地产项目主要为东方港城、海港花园及航运广场，其中东方港城项目分 5 期进行开发。截至 2018 年末，公司已完工房地产项目已销售面积为 44.59 万平方米，总投资金额合计 62.05 亿元，已实现预售款金额 53.06 亿元，已确认收入 53.00 亿元。在建项目方面，公司主要在建房地产项目为东方港城四、五期项目，建筑面积为 24.19 万方平方米，总投资金额为 23.50 亿元，已完成投资 23.50 亿元，截至 2018 年末，已收到房屋销售款 35.25 亿元。

办理成员单位之间的委托贷款及委托投资等。

2018 年，财务公司实现营业收入 5.08 亿元，净利润为 1.96 亿元，吸收存款余额为 197 亿元，贷款余额为 91.63 亿元。投资业务方面，2018 年，财务公司自主完成债券及基金投资 3 亿元，投资存单等其他金融产品累计完成 250 亿元投资存放。

总体来看，随着国民经济结构调整步入关键阶段，我国经济整体增速出现放缓趋势，但依托于优

良的地理位置和发达的腹地经济，公司多数业务仍保持较大规模。未来，公司新建泊位的陆续投产将使得其吞吐能力逐步提升，其业务增长情况则主要取决于国际宏观经济运行的景气度。

## 公司管理

### 产权状况

截至 2019 年 3 月末，公司实收资本 70.00 亿元，唯一控股股东为省海港集团，实际控制人为浙江省国资委，公司合并范围内一级子公司为 21 家。

### 法人治理结构

公司按照《中华人民共和国公司法》和《公司章程》建立了现代企业的法人治理结构模式。

公司不设股东会，省海港集团作为公司唯一股东，由其行使股东会权利，包括决定公司的发展战略及经营投资计划，委派和更换公司非由职工代表担任的董事和监事，批准公司财务预算和决算方案，决定公司增加或减少注册资本，决定分公司、全资子公司设立、撤销、合并等改制方案，批准公司对外担保方案，发行债券等职权。

公司设立董事会，董事会由 7 人组成，其中职工董事 1 人，董事会设董事长 1 人，设副董事长 1 人，董事长为法定代表人；监事会由 5 人组成，其中职工代表 2 人，由职工代表大会选择产生，监事会主席 1 名，由全体监事过半数选举产生；公司设总经理 1 名，由董事会聘任或者解聘。总经理对董事会负责，执行董事会决议。

### 管理水平

公司根据相关法律、法规及现代企业制度的要求，遵循内部控制的基本原则，结合自身的实际情况，从公司内部多角度管理构建了内部控制制度体系。

安全生产管理方面，公司安全生产部门制定了《集团安全生产责任制（试行）》和《集团安全生产责任制考核办法（试行）》，明确集团各级、各部门安全生产职责，明确管理分工，确保安全生产各项工作执行到位，其涵盖生产安全、职业健康、消防安全、交通安全、治安安全、环保安全等方面。

集团法定代表人是全公司安全生产第一责任人，对全集团安全生产全面负责；集团董事长、党委书记、总经理对安全生产工作共同承担领导责任。集团领导成员按照“一岗双责”原则，对各自分管范围内的安全生产负责。

预算管理方面，公司制订了《集团全面预算管理办法（试行）》，设立了全面预算管理体系。全面预算管理组织体系由集团预算管理决策机构、预算管理审议机构、预算管理职能机构和预算管理执行机构四个层次组成。预算管理决策机构为集团董事会，负责确定集团年度预算目标，审议年度预算及其调整方案，审批预算管理制度。预算管理审议机构为预算管理委员会，由集团领导、各职能部门主要负责人组成，预算管理委员会主任由集团董事长担任，副主任由总经理担任，其他党政领导、各职能部门主要负责人为委员会成员。全面预算管理体系强化集团对全资及控股子公司的财务监督，确保财务预算编制口径一致，并规划财务预算管理，推行全面预算管理。

筹融资管理方面，公司制订了《资金管理办法（试行）》。集团公司筹资计划纳入年度资金预算管理，集团本部以及集团公司所属企业之间的资金拆借应通过集团财务公司委托贷款（非财务公司成员单位除外），原则上不进行跨投资层级委贷。集团公司所属一级企业为所属企业、托管企业提供委贷，需报集团公司进行年度资金预算审批，一级以下企业间委贷由集团公司所属一级企业进行审批。集团财务公司在符合上级监管部门要求下为成员单位解决融资需求，集团财务公司为成员单位提供低于人民银行基准贷款利率 10% 以上的优惠利率贷款应报集团公司批准。

投资管理方面，公司制订了《投资管理办法（试行）》，公司制订了股权投资、固定资产投资相关制度，建立了投资管控体系，明确了管理权限，规范了公司投资行为，健全了投资决策程序，进一步提高了投资决策的科学性，有效防范投资风险。

总体看，公司法人治理结构较为完善，已建立一整套管理制度，并通过积极有效地进行内部治理，加强了内部系统管理。

## 战略规划

根据公司“十三五”规划，公司将宁波-舟山港建设成为国际一流强港，实现“全球一流的现代化枢纽港、全球一流的航运服务基地、全球一流的大宗商品储运交易加工基地和全球一流的港口运营集团”的目标。

港口主业方面，公司将进一步优化港口业务布局。全面对接长三角一体化发展战略，强化与上港集团、江苏省港口集团、安徽省港航集团等联动，在码头项目和物流服务方面开展合作，优化长三角地区的物流链接。进一步发挥宁波舟山港的主枢纽港作用，提升浙北、浙南区域中心辐射能力，完善江海联运、海铁联运、无水港、海河联运网络布局，形成覆盖全省、辐射全国的多式联运体系。

港口智能化方面，梅山港区 6-7#泊位要实现 8 台桥吊、24 台龙门吊的远程控制作业，在成熟后逐步向其他码头和泊位推广；积极探索无人驾驶集卡在生产作业领域的应用，为自动化码头建设积累经验；在码头内理岗位推广运用智能理货业务模式，尽快实现宁波港域集装箱码头内外理智能一体化“全覆盖”。同时，积极推进马迹山三期矿石码头自动化研究。此外，探索构建海港大数据中心，充分发挥集团在港口大数据领域的先发优势，通过数据挖掘等技术手段，为公司、港航物流客户和口岸部门提供统计分析与决策支持。

港口绿色环保方面，推进穿山港区、北仑港区高压岸电项目建设，提高岸电设施的使用率，加大 LNG、太阳能、风能等新能源的推广应用力度；积极推进运输结构调整，优化港口装卸工艺，严格控制能耗指标，扩大节能减排成果；要加大环保检查整治力度，全面排查企业环保工作的合规性，彻底摸清薄弱环节和问题隐患。

总体来看，公司建立了明确的中长期规划和阶段目标，对未来的业务发展及投资方向起到了较强的引导和约束作用。

## 财务分析

以下分析基于公司提供的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保

留意见的 2016 年~2018 年财务报告以及未经审计的 2019 年一季度财务报表。公司各年度财务报表均按照新会计准则编制。

## 资本结构

近年来，随着业务的不断开展，公司资产规模稳步增加。2016 年~2018 年末，公司总资产分别为 722.11 亿元、756.72 亿元和 895.87 亿元。截至 2019 年 3 月末，公司总资产小幅降至 888.66 亿元。

公司资产结构以非流动资产为主。2016 年~2018 年末，公司非流动资产分别为 521.26 亿元、579.04 亿元和 629.59 亿元，占同期总资产比重分别为 72.19%、76.52% 和 70.28%，主要由固定资产、长期股权投资、无形资产、在建工程和其他非流动资产构成。公司固定资产规模随码头陆续投用而不断增加，2016 年~2018 年末，固定资产分别为 259.32 亿元、297.09 亿元和 317.05 亿元，主要由港务设施、装卸搬运设备、库场设施、房屋及建筑物、船舶以及运输设备等构成，其中 2018 年末，账面净值为 14.84 亿元的固定资产用于抵押借款，此外，账面净值为 7.46 亿元的房屋建筑物尚未办妥产权证。2016 年~2018 年末，长期股权投资分别为 90.90 亿元、88.52 亿元和 89.15 亿元，主要为公司围绕港口主业所参股的码头公司以及港务、海运、船舶燃料等企业，2018 年末的重要参股企业包括宁波北仑国际集装箱码头有限公司、宁波远东码头经营有限公司、宁波大榭招商国际码头有限公司和宁波通商银行股份有限公司，年末账面价值分别为 7.58 亿元、9.92 亿元、6.34 亿元和 18.73 亿元。2016 年~2018 年末，公司无形资产分别为 55.40 亿元、70.13 亿元和 76.68 亿元，主要为土地使用权，其中账面净值为 10.53 亿元的土地使用权用于抵押贷款。2016 年~2018 年末，公司在建工程分别为 50.66 亿元、45.13 亿元和 47.60 亿元，主要是在建的码头工程、堆场工程及技术改造项目等，其中规模较大的项目有梅山二期 6#-10#集装箱码头工程、金塘大浦口集装箱工程、老塘山港区五期陆域堆场工程、鼠浪湖技术改造项目和计划和中宅二期矿石码头工程，截至 2018 年末，上述项目账面价值分别为 21.97 亿元、5.87

亿元、4.30 亿元、2.33 亿元和 1.27 亿元；2017 年末较上年减少 5.53 亿元，系项目竣工转固所致。2016 年~2018 年末，公司其他非流动资产分别为 23.08 亿、32.02 亿元和 41.73 亿元，截至 2018 年末，主要投向宁波铁路枢纽北环线 10.625 亿元、穿山铁路工程 12.41 亿元、甬金铁路工程 6.36 亿元、高速公路及迎宾路修路工程 4.45 亿元、萧甬铁路复线项目 0.42 亿元和预付股权回购款 2.64 亿元，其中宁波铁路枢纽北环线项目和穿山铁路工程 2 个项目为上海铁路局主导建设的项目，公司代表宁波市政府出资，目前出资任务均已履行到位；预付股权回购款系公司分别于 2017 年及 2018 年期间向舟山市兴港岸线整理有限公司支付 2.04 亿元和 0.60 亿元，用于回购四宗土地围垦公司股权，截至 2018 年末剩余未支付款项为 4.21 亿元，公司将于 2019 年内支付完毕，股权回购完毕前该款项计入其他非流动资产科目。2019 年 3 月末，公司非流动资产为 636.83 亿元，较上年末增长 7.24 亿元，其中增加对外投资使得长期股权投资增长 6.79 亿元、工程建设进度推进使得在建工程增加 11.03 亿元、股权回购款结转以及部分项目未按审计重分类原因导致其他非流动资产减少 8.02 亿元。

流动资产方面，2016 年~2018 年末，公司流动资产分别为 200.85 亿元、177.67 亿元和 266.28 亿元，主要构成为货币资金、存货、其他流动资产、其他应收款和应收账款。具体来看，2016 年~2018 年末，公司货币资金分别为 63.87 亿元、49.74 亿元和 114.60 亿元，包括银行存款、各类保证金以及财务公司存放中央银行款项和存放同业款项等；2018 年末较上年大幅增加 64.86 亿元，主要由于财务公司业务量的大幅增长；此外，2018 年末货币资金中受限金额为 15.68 亿元、存放中央银行款项 14.96 亿元和存放同业款项 86.84 亿元。公司存货主要为在开发及在售房地产项目，2016 年~2018 年末，公司存货分别为 45.86 亿元、32.57 亿元和 42.23 亿元。2016 年~2018 年末，公司其他流动资产分别为 27.48 亿元、38.83 亿元和 39.82 亿元，2018 年末主要包含财务公司发放的贷款和垫款 18.23 亿元、代建舟山港航国际大厦项目 11.04 亿元、各类债券和收益

凭证 7.92 亿元等。2016 年~2018 年末，公司其他应收款分别为 16.32 亿元、11.30 亿元和 27.22 亿元，主要是对关联公司或当地国有企业的拆借款。2016 年~2018 年末，公司应收票据分别为 11.35 亿元、13.81 亿元和 10.63 亿元，应收账款分别为 20.83 亿元、23.66 亿元和 24.55 亿元，主要是应收货物装卸款等，2018 年末前五大应收对象的款项合计为 3.60 亿元，占比 13.95%，应收对象分布较为分散。截至 2019 年 3 月末，公司流动资产为 251.83 亿元，较上年末减少 14.45 亿元，其中货币资金减少 25.50 亿元、科目重新调整导致其他应收款减少 21.74 亿元、港口营运收入增加导致应收账款增加 6.93 亿元、购进生产物资等导致存货增加 5.50 亿元。

2016 年~2018 年末，公司负债总额分别为 261.59 亿元、259.99 亿元和 356.79 亿元，呈波动上升趋势，负债结构以流动负债为主。截至 2019 年 3 月末，负债合计 341.14 亿元，较上年末下降 15.66 亿元。

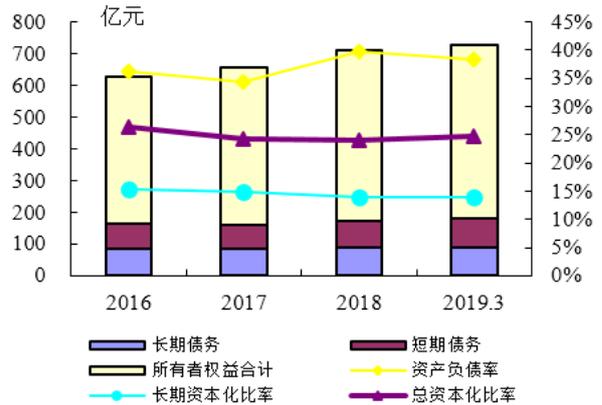
2016 年~2018 年末，流动负债分别为 173.19 亿元、167.08 亿元和 262.95 亿元，主要为吸收存款及同业存放、短期借款、预收款项、其他应付款、应付账款和其他流动负债。其中，2016 年~2018 年末，公司吸收存款和同业存放分别为 8.47 亿元、11.50 亿元和 74.48 亿元，2018 年大幅增加主要是子公司财务公司吸收海港集团的存款。2016 年~2018 年末，公司短期借款分别为 40.91 亿元、63.81 亿元和 63.01 亿元，多为信用借款。2016 年~2018 年末，公司预收款项分别为 21.90 亿元、25.70 亿元和 39.83 亿元，主要是预收环球东方港城花园项目的购房款，因尚未交付业主，账龄多在 1~2 年。2016 年~2018 年末，公司其他应付款分别为 30.88 亿元、27.46 亿元和 33.32 亿元，主要是应付工程款、联建项目款项、应付原股东借款、三公一业费用计提以及押金及保证金等。2016 年~2018 年末，公司应付账款分别为 21.05 亿元、21.71 亿元和 25.24 亿元，主要是应付工程款和材料设备款。2016 年~2018 年末，公司其他流动负债分别为 30.00 亿元、0.00 亿元和 14.64 亿元，子公司宁波舟山港股份于 2016 年 11 月发行“16 舟山港 SCP002”30.00 亿元、于 2018 年 7 月发

行“18 宁波港 SCP001”15.00 亿元。截至 2019 年 3 月末，公司流动负债为 242.91 亿元，较上年减少 20.04 亿元，其中吸收存款及同业存放减少 29.83 亿元，2019 年 3 月发行超短期融资券“19 宁波港 SCP001”增加其他流动负债 13.14 亿元。

非流动负债方面，2016 年~2018 年末，公司非流动负债分别为 88.40 亿元、92.91 亿元和 93.84 亿元，增长主要来自长期借款增加。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2016 年~2018 年末，长期借款分别为 71.73 亿元、74.68 亿元和 75.08 亿元，大部分为信用借款，另外还有部分抵押借款，抵押物为土地使用权、装卸设备、房屋建筑物等资产，借款利率区间为 0.95%~5.75%。2016 年~2018 年末，应付债券分别为 6.95 亿元、6.97 亿元和 6.98 亿元，系公司 2015 年发行的 5 年期公司债“2015 舟港债”，金额 7.00 亿元。同期末，长期应付款分别为 5.53 亿元、4.86 亿元和 5.87 亿元，主要为装卸搬运设备的融资租赁款和港建费返还。2019 年 3 月末，公司非流动负债 98.22 亿元，较上年末增加 4.38 亿元，变化不大。

所有者权益方面，2016 年~2018 年末，公司所有者权益合计分别为 460.52 亿元、496.73 亿元和 539.08 亿元，增长来自实收资本、未分配利润和少数股东权益。2016 年~2018 年末，公司实收资本分别为 60.00 亿元、60.00 亿元和 70.00 亿元，均来自股东海港集团的投入，其中 2018 年股东借款转增实收资本 10 亿元。同期，资本公积分别为 103.21 亿元、106.70 亿元和 100.64 亿元，盈余公积分别为 47.26 亿元、47.26 亿元和 48.07 亿元，未分配利润分别为 148.72 亿元、166.62 亿元和 187.50 亿元，留存收益随经营利润增加而增厚。同期，公司少数股东权益分别为 97.97 亿元、112.57 亿元和 127.48 亿元，近年来随着非全资子公司的利润累计而持续增加。截至 2019 年 3 月末，公司所有者权益为 547.52 亿元，较上年末增长 8.44 亿元，其中未分配利润增加 4.96 亿元、少数股东权益增加 3.59 亿元。

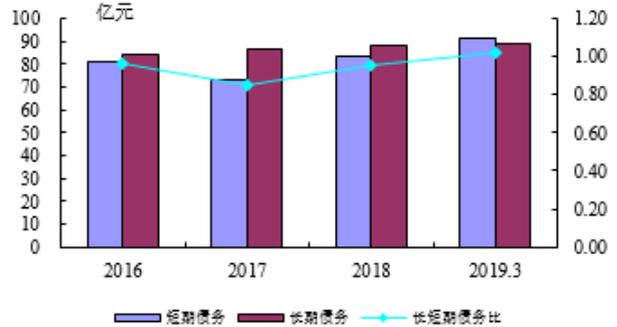
图 8：2016 年~2019 年 3 月公司资本结构分析



资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

2016 年~2018 年末，公司总债务分别为 165.15 亿元、159.77 亿元和 171.26 亿元，债务规模波动上升。从债务结构来看，2016 年~2018 年末，公司长短期债务比（短期债务/长期债务）分别为 0.96 倍、0.85 倍和 0.95 倍，债务结构以长期债务为主。截至 2019 年 3 月末，公司总债务为 180.12 亿元，长短期债务比为 1.02 倍，由于发行超短期融资券，公司短期债务规模有所上升。

图 9：2016 年~2019 年 3 月公司债务结构分析



资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

2016 年~2018 年末，公司资产负债率分别为 36.23%、34.36% 和 39.83%，同期，总资本化比率分别为 26.40%、24.34% 和 24.11%，财务杠杆比率较低，公司偿债压力很小。2019 年 3 月末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 38.39% 和 24.75%，较上年末变化不大。

从母公司口径来看，2016 年~2019 年 3 月末，母公司总资产分别为 293.98 亿元、289.78 亿元、291.71 亿元和 295.46 亿元，其中，同期，母公司长期股权投资分别为 192.43 亿元、193.28 亿元、192.45 亿元和 196.93 亿元，主要为对宁波舟山港股份、环

球置业和贸易公司等子公司的投资以及对浙江舟山跨海大桥有限公司等联营企业的投资；同期末，母公司货币资金分别为 23.04 亿元、14.28 亿元、9.90 亿元和 10.95 亿元。2016 年~2019 年 3 月末，母公司总负债分别为 39.15 亿元、32.09 亿元、25.34 亿元和 31.09 亿元，债务规模很小。2016 年~2019 年 3 月末，母公司所有者权益合计分别为 254.83 亿元、257.69 亿元、266.37 亿元和 264.36 亿元，主要由实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润构成。截至 2018 年末，母公司资产负债率为 8.69%，2019 年 3 月末小幅升至 10.52%，但仍维持很低水平。

总体来看，随着业务规模扩大，近年来公司资产规模及负债规模持续增长，同时财务杠杆率处于行业较低水平，债务负担很轻，且未分配利润逐年稳定增长，对负债形成良好保障。

## 盈利能力

2016 年~2018 年，公司分别实现营业总收入 207.76 亿元、238.62 亿元和 291.97 亿元，主要由装卸及相关业务、综合物流及相关业务、贸易业务、房地产业务、其他金融类业务、原材料物品销售收入、水电及劳务收入等板块构成。作为港口行业公司，装卸及相关业务是公司收入的重要来源，主要货种包括集装箱、铁矿石、原油及其他货物，其中来自集装箱的收入占比最高，近三年分别实现收入

26.53 亿元、36.44 亿元和 46.22 亿元，逐年稳定增长。综合物流及相关业务是公司重要的辅助业务，收入来自提供水运、陆运、拖轮、理货船舶和货物运输代理等服务，2016 年~2018 年分别实现收入 71.97 亿元、92.79 亿元和 98.55 亿元，2017 年收入增幅较大，原因是拓展了货物代理业务。贸易业务收入主要来自经营煤炭、燃料油、润滑油、钢材等批发零售以及化工产品、木材、有色金属等自营或代理进口，2016 年~2018 年分别实现销售收入 64.09 亿元、48.24 亿元和 99.76 亿元，其中 2017 年收入有所下降，原因是为防范贸易风险，贸易公司暂停了船用钢板、橡胶及塑料制品和电子元器件等贸易业务，2018 年新增船舶保供燃料油和其他油品等贸易带动贸易收入大幅增长。其他金融类业务收入主要是子公司财务公司开展财务、融资等相关业务所实现的收益，2016 年~2018 年分别实现收入 0.98 亿元、1.83 亿元和 2.63 亿元，规模相对较小。房地产业务收入主要来自子公司环球置业和兴港置业，2016 年~2018 年分别实现收入 9.02 亿元、19.54 亿元和 0.53 亿元，各年确认收入根据当年楼盘销售情况不同而有所波动。此外，公司还有少量原材料物品销售收入和提供水电及劳务收入，但规模较小。2019 年一季度，公司实现营业收入 68.43 亿元。

表 12：2016 年~2018 年公司营业总收入及毛利率情况（亿元、%）

	2016		2017		2018	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
集装箱装卸及相关业务	26.53	51.35	36.44	46.05	46.22	45.55
铁矿石装卸及相关业务	13.22	38.02	15.45	32.20	17.55	33.21
原油装卸及相关业务	4.76	44.54	4.66	44.17	5.33	42.61
其他货物装卸及相关业务	15.29	30.68	18.07	35.72	19.17	34.16
综合物流及相关业务	71.97	23.87	92.79	18.38	98.55	20.60
贸易业务	64.09	0.65	48.24	1.28	99.76	0.97
房地产业务	9.02	37.70	19.54	17.66	0.53	134.45
其他金融类业务	0.98	81.01	1.83	92.05	2.63	93.63
原材料物品销售收入	0.45	42.84	0.32	64.65	0.47	31.51
提供水电及劳务收入	0.90	28.13	0.92	23.71	0.88	24.37
其他	0.55	63.25	0.33	98.40	0.87	89.66
<b>合计</b>	<b>207.76</b>	<b>23.13</b>	<b>238.62</b>	<b>22.56</b>	<b>291.97</b>	<b>20.99</b>

注：各业务板块收入加总与合计数存在差异，系存在四舍五入差异。

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

毛利率方面，2016 年~2018 年，公司营业毛利率分别为 23.13%、22.56% 和 20.99%。装卸及相关

业务板块，近年来，公司在人工、能源、土地、安全环保、设施设备等方面投入逐年走高，经营成本

有一定增长，使得公司的港口装卸及相关业务毛利率略有下滑。2016年~2018年，综合物流及相关业务的毛利率分别为23.87%、18.38%和20.60%，近年来呈现一定波动，其中2017年由于燃油成本上升而有所下滑。同期，贸易业务毛利率分别为0.65%、1.28%和0.97%，利润空间很小。2016年~2018年，房地产业务毛利率分别为37.70%、17.66%和134.45%，2018年利润主要来自房产租赁。2016年~2018年，其他金融业务的毛利率分别为81.01%、92.05%和93.63%，该业务板块支出规模较小，因此利润水平很高。原材料物品销售和水电及劳务服务非公司主营业务，其毛利率变化对公司整体利润水平影响较小。2019年1~3月，公司毛利率为22.48%。

期间费用方面，2016年~2018年，公司期间费用合计分别为19.28亿元、25.19亿元和22.97亿元，其中管理费用是最主要构成。2016年~2018年，管理费用分别为15.50亿元、21.61亿元和16.38亿元，随人工成本波动。同期，财务费用分别为3.47亿元、3.21亿元和5.64亿元，主要是利息支出。此外，公司销售费用规模较小。2016年~2018年，期间费用收入占比分别为9.28%、10.55%和7.87%。2019年1~3月，公司期间费用合计6.12亿元，期间费用占比8.94%。

表 13：2016年~2019年3月公司期间费用分析

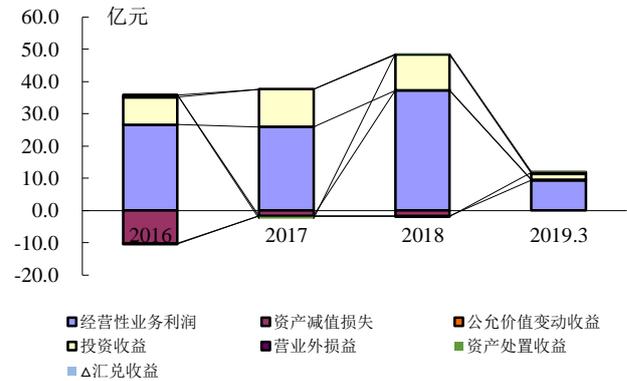
	2016	2017	2018	2019.3
销售费用（亿元）	0.31	0.36	0.57	0.13
管理费用（亿元）	15.50	21.61	16.48	4.77
财务费用（亿元）	3.47	3.21	5.64	1.22
研发费用（亿元）	-	-	0.28	-
期间费用合计（亿元）	19.28	25.19	22.97	6.12
营业总收入（亿元）	207.76	238.62	291.97	68.43
期间费用收入占比	9.28%	10.55%	7.87%	8.94%

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

利润总额方面，2016年~2018年，公司利润总额分别为25.52亿元、34.99亿元和46.63亿元，主要构成为经营性业务利润和投资收益。同期，经营性业务利润分别为26.60亿元、25.90亿元和37.23亿元，投资收益分别为8.52亿元、11.73亿元和11.11亿元，投资收益主要系参股各类企业所核算的收益以及非同一控制下企业合并产生的收益。此外，2016年~2018年，公司资产减值损失分别为10.28亿元、1.74亿元和1.68亿元，其中2016年针对可

供出售金融资产和长期股权投资计提的资产减值损失较高，原因是铲山疏港高速股权减值以及舟山跨海大桥转为权益法核算。2019年1~3月，公司利润总额为11.86亿元，其中经营性业务利润9.36亿元，投资收益1.95亿元。

图 10：公司 2016年~2019年3月利润总额构成分析



资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

从母公司口径来看，2016年~2019年3月，母公司的营业总收入分别为2.33亿元、0.80亿元、0.72亿元和0.08亿元，主要来自委贷利息收入。同期，母公司的利润总额分别为5.23亿元、-0.76亿元、7.75亿元和-0.08亿元，主要来自子公司的投资收益。整体来看，母公司自身收入来源很少，利润主要来自对子公司的投资收益。

总体来看，公司作为国内大型港口公司之一，港口运营收入规模较高并保持稳定增长，是公司收入和利润的主要来源，同时，房地产、贸易及金融等多元化业务进一步丰富了公司的收入结构。在业务运作良好的支撑下，近年来利润总额亦不断增长，公司盈利能力较强。

## 现金流

经营活动方面，2016年~2018年，经营活动现金流量净额分别为40.17亿元、36.29亿元和104.28亿元。同期，销售商品、提供劳务收到的现金分别为212.08亿元、236.06亿元和315.20亿元，主要来自于经营性业务收入，资金流出主要用于主营业务成本支出、职工薪酬以及各项税费支出。2019年1~3月，经营活动现金流量净额为-21.16亿元。

投资活动方面，2016年~2018年，投资活动产生的现金流量净额分别为-25.14亿元、-20.74亿元

和-39.00 亿元，近年来均呈大额流出状态，系港口建设支出所致。2016 年~2018 年，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 26.93 亿元、12.48 亿元和 22.77 亿元，主要为公司购建的库场设施、港务设施及装卸搬运设备等；投资支付的现金分别为 5.56 亿元、22.61 亿元和 12.17 亿元，其中 2017 年支出主要用于出资参股企业。同期，公司支付其他与投资活动有关的现金分别为 8.31 亿元、2.98 亿元和 24.68 亿元，2018 年支出主要用于发放委托贷款。2019 年 1~3 月，投资活动现金流量净额为-2.65 亿元。

筹资活动方面，2016 年~2018 年，公司筹资活动净现金流分别为 14.03 亿元、-28.86 亿元和-7.39 亿元。资金流入方面，2016 年~2018 年，公司取得借款分别收到现金 70.74 亿元、66.91 亿元和 99.45 亿元，主要来自银行借款。此外，2018 年还发行了 15.00 亿元的超短期融资券，计入发行债券收到的现金。2016 年，公司收到其他与筹资活动有关的现金 54.77 亿元，主要是收到宁波舟山港股份发行债券资金 50 亿元。公司资金流出主要为偿还债务及分配股利，2016 年~2018 年，偿还债务支出分别为 100.67 亿元、84.80 亿元和 104.46 亿元，此外，分配股利及偿付利息的金额分别为 6.32 亿元、10.48 亿元和 15.86 亿元。2019 年 1~3 月，筹资活动现金流量净额为 2.21 亿元。

表 14：2016 年~2019 年 3 月公司现金流分析（亿元）

	2016	2017	2018	2019.3
经营活动产生现金流入	231.88	244.94	385.77	42.64
经营活动产生现金流出	191.72	208.65	281.49	63.79
<b>经营活动净现金流</b>	<b>40.17</b>	<b>36.29</b>	<b>104.28</b>	<b>-21.16</b>
投资活动产生现金流入	15.65	17.34	20.62	2.30
投资活动产生现金流出	40.79	38.08	59.62	4.95
<b>投资活动净现金流</b>	<b>-25.14</b>	<b>-20.74</b>	<b>-39.00</b>	<b>-2.65</b>
筹资活动产生现金流入	126.68	67.09	113.85	20.00
其中：吸收投资	1.17	0.18	--	0.01
借款	70.74	66.91	99.45	6.99
发行债券	--	--	14.40	13.00
筹资活动产生现金流出	112.65	95.95	121.24	17.79
其中：偿还债务	100.67	84.80	104.46	16.09
<b>筹资活动净现金流</b>	<b>14.03</b>	<b>-28.86</b>	<b>-7.39</b>	<b>2.21</b>
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>29.18</b>	<b>-13.49</b>	<b>58.20</b>	<b>-21.68</b>

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

## 偿债能力

偿债指标方面，2016 年~2018 年，总债务/经营

活动净现金流分别为 4.11 倍、4.40 倍和 1.64 倍，经营活动净现金流利息保障倍数分别为 7.11 倍、6.27 倍和 14.93 倍，近三年公司经营活动净现金流均呈净流入状态，对利息形成良好覆盖。同期，总债务/EBITDA 分别为 3.58 倍、2.66 倍和 2.28 倍，EBITDA 利息保障倍数分别为 8.17 倍、10.39 倍和 10.77 倍，由于公司债务规模较小，且每年经营性业务对利润贡献很大，因此 EBITDA 对债务利息的保障程度很高。总体来看，公司偿债指标较好。

表 15：2016 年~2019 年 3 月公司偿债能力指标

	2016	2017	2018	2019.3
短期债务（亿元）	80.94	73.26	83.54	90.95
长期债务（亿元）	84.21	86.51	87.71	89.17
总债务（亿元）	165.15	159.77	171.26	180.12
经营活动净现金流（亿元）	40.17	36.29	104.28	-21.16
EBITDA（亿元）	46.17	60.13	75.20	--
总债务/经营活动净现金流(X)	4.11	4.40	1.64	-2.13
总债务/EBITDA(X)	3.58	2.66	2.28	--
经营活动净现金流利息保障倍数	7.11	6.27	14.93	-12.66
EBITDA 利息保障倍数(X)	8.17	10.39	10.77	--

注：1、2019 年一季度总债务/经营活动净现金流指标为年化数据；2、公司未提供 2019 年 3 月现金流量补充表，相关指标失效。

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

从母公司口径来看，2016 年~2017 年末，母公司短期债务分别为 4.23 亿元和 2.20 亿元，2018 年起母公司无短期债务。2016 年~2017 年，母公司经营活动净现金流分别为-0.48 亿元和-0.21 亿元；同期，母公司 EBITDA 分别为 5.81 亿元和 0.35 亿元，其中 2017 年由于管理费用支出规模较大导致母公司 EBITDA 呈现较大波动。母公司作为管理机构，无经营性现金流入，2016 年~2018 年，母公司取得投资收益收到的现金分别为 15.63 亿元、7.10 亿元和 7.93 亿元，来自各投资单位的分红现金流入很充裕。

表 16：2016 年~2019 年 3 月母公司偿债能力指标

	2016	2017	2018	2019.3
短期债务（亿元）	4.23	2.20	0.00	0.00
长期债务（亿元）	19.80	18.97	18.04	19.98
总债务（亿元）	24.03	21.17	18.04	19.98
经营活动净现金流（亿元）	-0.48	-0.21	-2.57	-2.33
EBITDA（亿元）	5.81	0.35	8.35	--
总债务/经营活动净现金流	-50.14	-103.00	-7.02	-2.56
(X)				
总债务/EBITDA(X)	4.13	61.27	2.16	--
经营活动净现金流利息保障	-1.76	-0.24	-6.85	-17.47
倍数(X)				

EBITDA 利息保障倍数(X)	21.41	0.40	22.24	--
------------------	-------	------	-------	----

注：1、2019 年一季度的总债务/经营活动净现金流为年化指标；2、公司未提供 2019 年 3 月母公司口径的现金流量补充表，相关指标失效。

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

债务到期方面，截至 2019 年 3 月末，公司短期债务为 90.95 亿元，考虑公司账面资金、经营获现及银行授信，公司偿债压力不大。

公司和银行等金融机构保持了良好的合作关系，截至 2018 年末，各金融机构给予公司的授信总额为 649.00 亿元，尚未使用额度为 506.00 亿元，备用流动性尚充裕。

受限资产方面，截至 2018 年末，公司受限货币资金为 15.68 亿元，受限无形资产为 14.84 亿元，合计受限资产 30.52 亿元，占总资产的 3.41%，受限规模很小。

对外担保方面，截至 2018 年末，公司对外担保金额为 74.74 亿元，占净资产比重为 13.86%，担保对象主要为当地港口运营企业、国有企业以及为商品房承购人提供的阶段性担保。

表 17：截至 2018 年末公司对外担保情况（万元）

被担保对象	担保金额
舟山港兴港海运有限公司	8,900
舟山外钓应急油品储运有限公司	10,455
商品房承购人（阶段性担保）	125,479
舟山港综合保税区有限公司	55,900
舟山市金塘港口开发有限公司	21,000
舟山港马迹山散货物流有限公司	25,700
宁波城建投资控股有限公司	500,000
<b>合计</b>	<b>747,434</b>

资料来源：中诚信国际根据公司提供资料整理

## 过往债务履约情况

根据公司提供的资料，截至 2019 年 4 月末，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

## 评级展望

中诚信国际肯定了公司突出的港口地位、盈利能力强、财务杠杆处于行业较低水平、以及通畅的融资渠道对公司信用实力的支持。同时，中诚信国际也关注到公司短期债务规模较大以及港口业务易受国内外经济、贸易影响对公司信用状况的影响。

综上，中诚信国际认为宁波舟山港集团有限公司在未来一段时期内信用水平将保持稳定。

## 结 论

中诚信国际评定宁波舟山港集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

## 中诚信国际关于宁波舟山港集团有限公司 的跟踪评级安排

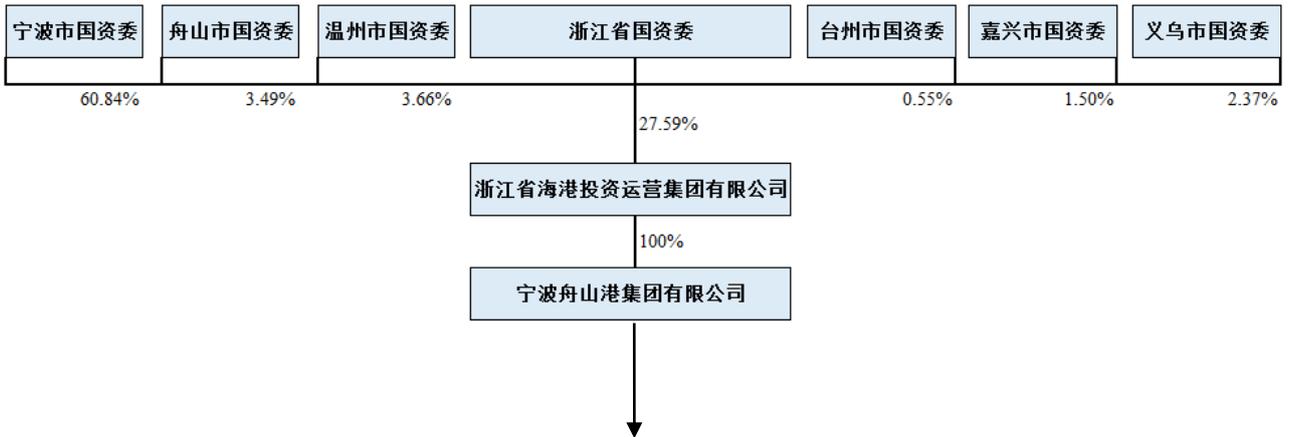
根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将对宁波舟山港集团有限公司不定期进行跟踪评级。

我公司将在本次评级有效期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注评级对象公布的季度报告、年度报告及相关信息。如评级对象发生可能影响信用等级等重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该项进行实地调查或电话访谈，及时对该项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2019年6月28日

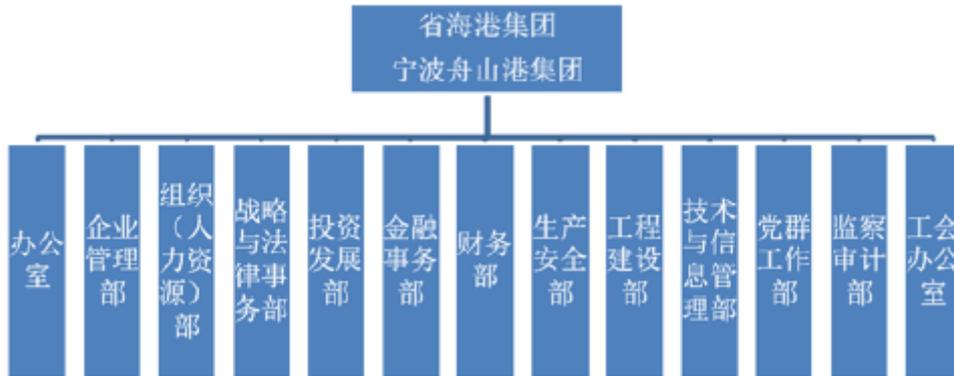
### 附一：宁波舟山港集团有限公司股权结构图（截至 2019 年 3 月末）



序号	子公司名称	级数	持股比例(%)
1	宁波舟山港股份有限公司	1级	76.31
2	宁波港铁投资有限公司	1级	100.00
3	宁波港技工学校	1级	100.00
4	宁波港蓝盾保安有限责任公司	1级	100.00
5	宁波求实检测有限公司	1级	100.00
6	宁波环球置业有限公司	1级	100.00
7	宁波市镇海港茂物流有限公司	1级	100.00
8	宁波市镇海东方工贸有限公司	1级	100.00
9	宁波市镇海永实综合服务有限公司	1级	100.00
10	宁波北仑港欣建筑有限公司	1级	100.00
11	宁波兴港海铁物流有限公司	1级	100.00
12	宁波宏通铁路物流有限公司	1级	100.00
13	宁波仑港工程服务有限公司	1级	100.00
14	宁波大港引航有限公司	1级	100.00
15	浙江易港通电子商务有限公司	1级	100.00
16	舟山港海通客运有限责任公司	1级	100.00
17	舟山市普陀山海通宾馆有限公司	1级	100.00
18	舟山市兴港置业有限公司	1级	100.00
19	舟山市兴港物业管理有限公司	1级	100.00
20	舟山市兴港客货运输有限公司	1级	65.00
21	浙江海港国际贸易有限公司	1级	99.36

资料来源：公司提供

附二：宁波舟山港集团有限公司组织结构图（截至 2019 年 3 月末）



资料来源：公司提供

**附三：宁波舟山港集团有限公司主要财务数据及指标（合并口径）**

财务数据(单位: 万元)	2016	2017	2018	2019.3
货币资金	638,710.37	497,427.27	1,145,987.31	890,965.20
应收账款	208,306.99	236,558.90	245,464.09	314,775.90
其他应收款	163,190.45	112,972.05	272,152.41	54,799.48
存货	458,590.80	325,688.09	422,290.97	477,284.22
可供出售金融资产	115,317.11	115,914.23	109,229.55	114,885.32
长期股权投资	909,039.22	885,207.93	891,517.14	959,411.35
在建工程	506,631.20	451,288.08	476,006.44	586,254.79
无形资产	554,034.31	701,333.16	766,775.92	761,185.54
总资产	7,221,143.79	7,567,171.15	8,958,728.17	8,886,574.18
其他应付款	308,755.75	274,619.82	333,175.40	279,508.81
短期债务	809,397.64	732,593.97	835,417.64	909,544.80
长期债务	842,122.41	865,068.88	877,136.17	891,688.55
总债务	1,651,520.05	1,597,662.86	1,712,553.81	1,801,233.35
总负债	2,615,905.46	2,599,898.43	3,567,943.29	3,411,354.10
费用化利息支出	38,353.04	48,309.32	60,069.14	14,508.21
资本化利息支出	18,175.24	9,554.96	9,770.89	2,202.12
实收资本	600,000.00	600,000.00	700,000.00	700,000.00
少数股东权益	979,714.56	1,125,687.84	1,274,801.44	1,310,745.57
所有者权益合计	4,605,238.33	4,967,272.72	5,390,784.88	5,475,220.08
营业总收入	2,077,591.78	2,386,174.40	2,919,670.65	684,252.01
经营性业务利润	265,988.50	258,978.56	372,346.17	93,634.87
投资收益	85,221.97	117,312.01	111,056.57	19,478.48
营业外收入	23,464.66	11,543.28	9,525.84	7,160.93
净利润	176,061.40	260,658.75	370,472.16	92,507.03
EBIT	293,587.04	398,243.07	526,386.38	133,066.23
EBITDA	461,749.42	601,342.80	752,007.09	--
销售商品、提供劳务收到的现金	2,120,825.61	2,360,594.40	3,152,025.74	668,352.81
收到其他与经营活动有关的现金	196,065.10	55,873.61	58,316.15	57,235.91
购买商品、接受劳务支付的现金	1,245,211.79	1,425,662.60	2,066,840.29	442,994.83
支付其他与经营活动有关的现金	263,048.96	170,594.60	55,180.90	103,917.08
吸收投资收到的现金	11,688.29	1,818.24	0.00	126.00
资本支出	269,263.74	124,848.26	227,676.30	35,558.44
经营活动产生现金净流量	401,656.58	362,907.26	1,042,808.34	-211,558.74
投资活动产生现金净流量	-251,436.06	-207,428.66	-389,950.85	-26,510.36
筹资活动产生现金净流量	140,288.50	-288,582.75	-73,919.77	22,145.51
财务指标	2016	2017	2018	2019.3
营业毛利率(%)	23.13	22.56	20.99	22.48
三费收入比(%)	9.28	10.55	7.87	8.94
应收类款项/总资产(%)	5.35	5.02	5.83	4.19
收现比(X)	1.02	0.99	1.08	0.98
总资产收益率(%)	4.17	5.39	6.37	5.97
流动比率(X)	1.16	1.06	1.01	1.04
速动比率(X)	0.89	0.87	0.85	0.84
资产负债率(%)	36.23	34.36	39.83	38.39
总资本化比率(%)	26.40	24.34	24.11	24.75
长短期债务比(X)	0.96	0.85	0.95	1.02
经营活动净现金流/总债务(X)	0.24	0.23	0.61	-0.47
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.50	0.50	1.25	-0.93
经营活动净现金流/利息支出(X)	7.11	6.27	14.93	-12.66
总债务/EBITDA(X)	3.58	2.66	2.28	--
EBITDA/短期债务(X)	0.57	0.82	0.90	--
货币资金/短期债务(X)	0.79	0.68	1.37	0.98
EBITDA利息倍数(X)	8.17	10.39	10.77	--

注：1、公司各年财务报表均按新会计准则编制，2019年一季度财务报表未经审计；2、将公司各期财务报表中“其他流动负债”中带息债务纳入短期债务核算，“长期应付款”中带息债务纳入长期债务核算；3、2019年一季度财务报表中，总资产收益率、经营活动净现金流/总债务、经营活动净现金流/短期债务指标均为年化数据；4、公司未提供2019年3月合并口径现金流量补充表，故相关指标失效。

**附四：宁波舟山港集团有限公司主要财务数据及指标（母公司口径）**

财务数据(单位: 万元)	2016	2017	2018	2019.3
货币资金	230,426.20	142,800.10	99,007.10	109,509.07
应收账款	4,279.43	5,854.66	6,651.37	2,821.11
其他应收款	301,250.40	254,897.08	265,175.84	9,733.70
存货	115,273.39	114,019.96	114,888.41	116,030.81
可供出售金融资产	55,085.71	53,615.81	49,039.52	51,512.47
长期股权投资	1,924,310.40	1,932,848.16	1,924,500.27	1,969,258.51
在建工程	15,612.16	12,452.67	9,644.68	65,912.55
无形资产	1,167.56	1,154.56	1,159.19	1,116.92
总资产	2,939,802.98	2,897,774.19	2,917,067.58	2,954,560.60
其他应付款	93,172.08	82,976.89	57,975.78	58,809.37
短期债务	42,286.34	22,000.00	0.00	0.00
长期债务	198,033.33	189,729.33	180,430.52	199,813.33
总债务	240,319.67	211,729.33	180,430.52	199,813.33
总负债	391,500.08	320,907.30	253,384.49	310,939.13
费用化利息支出	2,715.44	8,730.68	3,753.09	1,332.25
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	0.00
实收资本	600,000.00	600,000.00	700,000.00	700,000.00
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	2,548,302.90	2,576,866.88	2,663,683.09	2,643,621.47
营业总收入	23,328.87	7,955.15	7,235.84	782.37
经营性业务利润	5,226.46	-58,307.85	-44.21	-2,439.36
投资收益	154,673.42	64,573.54	84,995.34	4,121.92
营业外收入	804.22	15.11	222.92	16.03
净利润	48,814.32	-3,180.28	81,698.04	-777.65
EBIT	54,998.90	1,130.52	81,213.86	554.60
EBITDA	58,132.30	3,455.59	83,465.22	--
销售商品、提供劳务收到的现金	202,982.37	5,500.86	7,538.64	38.31
收到其他与经营活动有关的现金	22,394.65	13,126.56	487.55	10,986.50
购买商品、接受劳务支付的现金	133,790.58	2,225.66	2,210.00	109.90
支付其他与经营活动有关的现金	86,258.88	13,860.90	25,420.69	27,709.48
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	100,000.00	0.00
资本支出	65,468.04	8,287.96	498.60	3,070.38
经营活动产生现金净流量	-4,792.75	-2,055.66	-25,699.13	-19,509.21
投资活动产生现金净流量	-102,597.29	-48,089.96	-26,773.31	1,203.47
筹资活动产生现金净流量	204,040.68	-37,480.49	8,679.45	28,807.75
财务指标	2016	2017	2018	2019.3
营业毛利率(%)	33.45	62.94	29.60	50.01
期间费用收入比(%)	2.74	781.78	19.22	360.13
应收类款项/总资产(%)	10.52	9.13	9.45	0.49
收现比(X)	8.70	0.69	1.04	0.05
总资产收益率(%)	1.96	0.04	2.79	0.08
流动比率(X)	3.88	4.96	8.26	11.32
速动比率(X)	3.22	3.92	6.37	9.65
资产负债率(%)	13.32	11.07	8.69	10.52
总资本化比率(%)	8.62	7.59	6.34	7.03
长短期债务比(X)	0.21	0.12	0.00	0.00
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.02	-0.01	-0.14	-0.39
经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.11	-0.09	--	--
经营活动净现金流/利息支出(X)	-1.76	-0.24	-6.85	-14.64
总债务/EBITDA(X)	4.13	61.27	2.16	--
EBITDA/短期债务(X)	1.37	0.16	--	--
货币资金/短期债务(X)	5.45	6.49	--	--
EBITDA利息倍数(X)	21.41	0.40	22.24	--

注：1、公司各年财务报表均按新会计准则编制，2019年一季度财务报表未经审计；2、将公司2018年“长期应付款”中的带息债务纳入长期债务核算；3、2019年一季度财务报表中，总资产收益率、经营活动净现金流/总债务、经营活动净现金流/短期债务指标均为年化数据；4、公司未提供2019年3月母公司口径现金流量补充表，故相关指标失效。

## 附五：基本财务指标的计算公式

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+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+其他债务调整项

总债务=长期债务+短期债务

营业成本合计=营业成本+利息支出+手续费及佣金收入+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

经营性业务利润=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-财务费用-管理费用-销售费用-研发费用+其他收益

营业毛利率=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入

期间费用合计=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用

期间费用收入比=(财务费用+管理费用+销售费用+研发费用)/营业总收入

EBIT(息税前盈余)=利润总额+费用化利息支出

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

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

应收类款项/总资产=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产

收现比=销售商品提供劳务收到的现金流入/营业收入

总资产收益率=EBIT/总资产平均余额

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+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)/流动负债

资产负债率=负债总额/资产总额

总资本化比率=总债务/(总债务+所有者权益合计)

长短期债务比=短期债务/长期债务

EBITDA利息倍数=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：其他应收款不包括应收股利和应收利息。

## 附六：主体信用等级的符号及定义

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	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。