



深圳港集团有限公司 2023 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 0891 号

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2023 年 6 月 25 日

本次跟踪发行人及评级结果	深圳港集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“21 盐港 01”、“21 盐港 02”、“21 盐港 03”和 “22 盐田港 MTN001”	AAA
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于深圳港集团有限公司（以下简称“深圳港集团”或“公司”）已形成以港口为核心的多元化业务布局、跟踪期内盈利能力仍处于较好水平以及融资渠道通畅等方面的优势。同时中诚信国际也关注到宏观经济波动对公司经营的影响、珠三角区域市场竞争较为激烈以及港口及相关辅助业务的经营效益等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，深圳港集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素： 不适用。 可能触发评级下调因素： 公司地位及重要性明显下降，重要资产划出，资本实力大幅下降；港口行业景气度严重下挫，公司经营业绩大幅下滑；债务规模大幅上升、经营收现情况恶化、流动性压力增大等。	

正面

- 公司作为深圳市国有资产监督管理委员会控股的海港企业，目前已形成以港口为核心的多元化业务布局
- 跟踪期内公司联营企业盈利能力较强，持续稳定的投资收益使得公司的盈利能力仍处于较好水平
- 可使用银行授信充足，且公司重要下属企业深圳市盐田港股份有限公司（以下简称“盐田港股份”）为A股上市公司，融资渠道畅通

关注

- 全球经济及外贸进出口尚存不确定性，需关注宏观经济波动对公司经营的影响
- 珠三角区域内各港口位置接近，拥有共同经济腹地，且在货种、服务方面具有较大的同质性，港口竞争较为激烈
- 公司港口及相关辅助业务的投资规模较大，后续需对其经营效益保持关注

项目负责人：钟 婷 tzhong@ccxi.com.cn

项目组成员：梁子秋 zqliang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

深圳港集团（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	338.49	499.98	555.12	567.64
所有者权益合计（亿元）	264.08	288.86	316.50	333.71
负债合计（亿元）	74.42	211.12	238.62	233.92
总债务（亿元）	35.06	148.25	176.53	177.82
营业总收入（亿元）	29.84	35.61	52.35	11.93
净利润（亿元）	13.51	17.46	15.30	2.52
EBIT（亿元）	15.89	17.08	17.87	--
EBITDA（亿元）	18.78	21.03	23.67	--
经营活动净现金流（亿元）	4.28	8.40	14.78	1.60
营业毛利率(%)	39.04	31.54	24.39	27.12
总资产收益率(%)	4.82	4.07	3.39	--
EBIT 利润率(%)	53.25	47.97	34.13	--
资产负债率(%)	21.98	42.23	42.99	41.21
总资本化比率(%)	11.72	33.92	35.80	34.76
总债务/EBITDA (X)	1.87	7.05	7.46	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	15.14	6.64	3.84	--
FFO/总债务 (X)	0.16	0.01	0.05	--

注：1、中诚信国际根据深圳港集团提供的其经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具标准无保留意见的 2021~2022 年审计报告及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数。2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

评级历史关键信息

深圳港集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/ 稳定	22 盐田港 MTN001(AAA)	2023/03/14	--	--	阅读全文
AAA/ 稳定	22 盐田港 MTN001(AAA)	2022/01/06	高哲理、李转波、钟婷	中诚信国际港口行业评级方法 C170500_2019_03 (原_070400_2019_03)	阅读全文

注：中诚信国际口径

同行业比较（2022 年数据）

公司名称	集装箱吞吐量（万 TEU）	总货物吞吐量（亿吨）	总资产收益率(%)	总资本化比率(%)	总债务/EBITDA (X)	EBITDA 利息保障倍数 (X)	FFO/总债务 (X)
深圳港集团	1,638	4.68	3.39	35.80	7.46	3.84	0.05
辽港集团	1,002	4.59	2.23	60.77	12.58	1.73	0.02
福建省港口集团	1,336	3.80	3.12	71.17	11.86	2.60	0.03

中诚信国际认为，与同行业可比企业相比，公司参股的盐田港区系全球最大的单体集装箱港区，港口自然条件及集疏运条件优越；由于参股的盐田港区盈利能力良好，公司投资收益可观，其盈利指标表现优于两家可比企业；公司近年来资本支出规模处于高位使得总债务增长较快，但财务杠杆仍低于同行业可比企业且处于合理范围内，偿债指标表现亦处于较好水平。

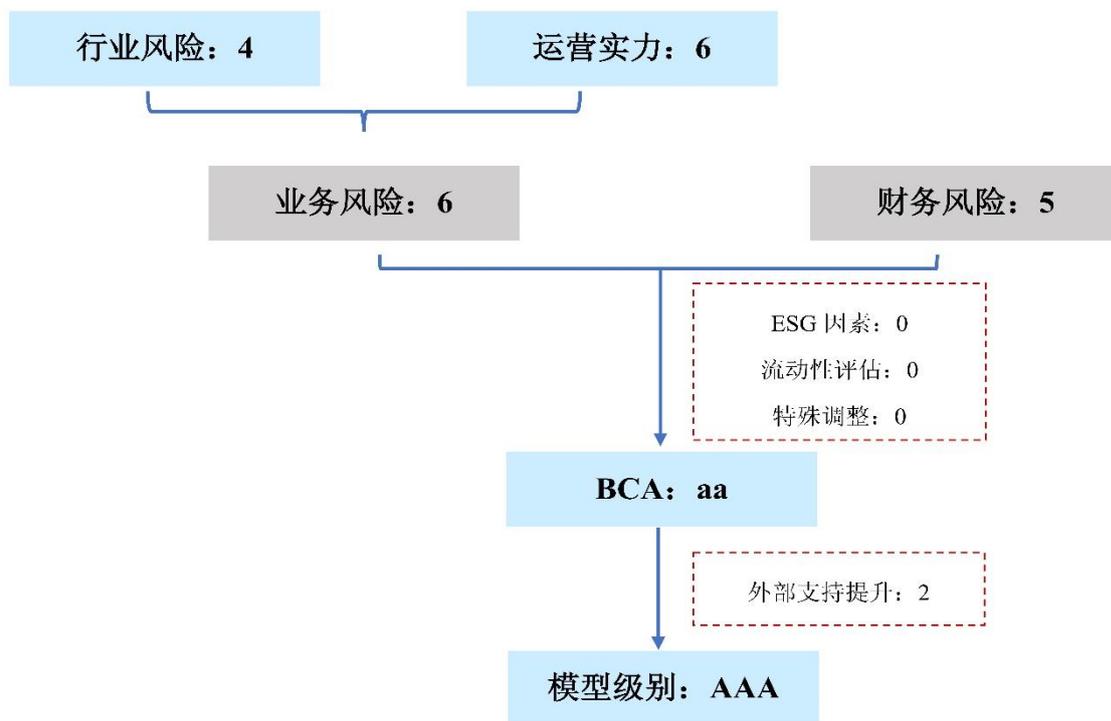
注：1、“辽港集团”为“辽宁港口集团有限公司”简称，“福建省港口集团”为“福建省港口集团有限责任公司”简称；2、深圳港集团集装箱吞吐量及总货物吞吐量均含参股港口吞吐量。

本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
21 盐港 01	AAA	AAA	2023/03/14	20.00	20.00	2021/03/16~2024/03/16	--
21 盐港 02	AAA	AAA	2023/03/14	5.00	5.00	2021/09/03~2026/09/03	--
21 盐港 03	AAA	AAA	2023/03/14	10.00	10.00	2021/09/03~2024/09/03	--
22 盐田港 MTN001	AAA	AAA	2023/03/14	20.00	20.00	2022/01/21~2025/01/21	--

评级模型

深圳港集团有限公司评级模型打分(2023_01)



方法论

中诚信国际港口行业评级方法与模型 C170500_2022_04

■ 业务风险：

深圳港集团属于港口企业，中国港口行业风险评估为较低；公司所属港口腹地经济和进出口贸易发达，参股的盐田港区系全球最大单体集装箱港区，且公司在国内经济热点地区亦进行港口布局，整体具备较强的市场竞争力，业务风险评估为很低。

■ 财务风险：

深圳港集团盈利能力较好，财务杠杆水平较低，同时凭借其多重外部融资渠道及较强的外部融资能力可实现到期债务续接，整体偿债能力亦保持在较好水平，财务风险评估为较低。

■ 个体信用状况（BCA）：

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对深圳港集团个体基础信用等级无影响，深圳港集团具有 aa 的个体基础信用等级，反映了其很低的业务风险和较低的财务风险。

■ 外部支持：

公司港口在珠三角地区的港口布局中占据重要地位，且深圳港集团唯一股东和实际控制人均为深圳市国资委，股东支持能力及支持意愿均很强，受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“深圳市盐田港集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”于 2021 年 3 月 12 日完成发行，发行规模 20.00 亿元，募集资金扣除发行费用后，拟将 15 亿元用于给下属子公司盐田港（香港）中国产业投资有限公司增资，剩余部分用于补充公司本部及子公司生产经营所需营运资金。

“深圳市盐田港集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（品种一）”及“深圳市盐田港集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（品种二）”于 2021 年 9 月 1 日完成发行，发行规模共计 15 亿元，其中“21 盐港 02”发行规模 5.00 亿元；“21 盐港 03”发行规模 10.00 亿元。募集资金扣除发行费用后，拟将募集资金不超过 14 亿元用于下属子公司深圳市盐田港资本有限公司增资，剩余部分补充公司本部和子公司营运资金等法律法规允许的用途。

截至 2022 年末，上述债券均已按募集资金使用用途使用完毕。

宏观经济和政策环境

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

近期关注

中诚信国际认为，港口行业与全球宏观经济及外贸需求关系密切，考虑到目前经济及内需的恢复存在一定不确定性，港口行业需求支撑力度较弱，需持续关注宏观经济波动对行业整体信用水平的影响。

2022 年以来，受国内外经济下行压力加大等影响，我国港口生产增速有所回落。展望未来，全球经济复苏动能弱化及贸易增长放缓对外贸需求形成制约；国内经济则面临居民收入增速放缓压力。各项稳增长、促消费的政策虽有望加码，但政策传导周期及实际落地效果有待观察，经济及内需的恢复存在一定不确定性。港口行业需求支撑力度较弱。受港口行业投资建设规模增长影响，行业财务杠杆有所上升，偿债指标有所弱化，但仍处于合理水平。整体来看，未来一段时间，港口行业经营状况及偿债能力面临弱化风险，需持续关注宏观经济波动对行业整体信用水平的影响。

详见《中国港口行业展望，2022 年 12 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9625?type=1>

中诚信国际认为，深圳港集团参股的盐田港区系全球最大单体集装箱港区，与此同时公司在大铲湾港区、小漠港区及国内经济热点地区均有所布局，跟踪期内，整体港口市场竞争能力仍较强，且公司总货物吞吐量¹呈上升趋势，与此同时公司临港综合服务整体较为稳健，但需关注珠三角地区港口激烈的竞争情况以及光汇石油、冷链园等项目的未来运营情况。

深圳港区位于珠江三角洲地区中心地带，跟踪期内，腹地经济发达且仍具备外向型经济特点，为公司发展提供了有利的外部空间。

公司所属港口主要集中于深圳东、西两大港区——盐田港和大铲湾港，除深圳港区以外，公司在“粤港澳大湾区”、“长江经济带”和“京津冀一体化”等经济热点区域提前布局，并投资运营湖北黄石新港、惠州荃湾煤码头、深汕小漠国际物流港、湖南津市港、河北曹妃甸港等国内港口项目，形成全国性多元化港口布局。

深圳东部港区位于珠江三角洲地区中心地带，腹地经济和进出口贸易发达，且稳步发展，为公司发展提供良好外部环境。珠三角地区是我国经济最活跃的地区之一，目前形成深莞惠（深圳、东莞、惠州）、珠中江（珠海、中山、江门）及广佛肇（广州、佛山、肇庆）三个经济圈。广东省为中国第一经济大省，经济最发达、最具市场活力和投资吸引力的地区之一，珠江三角洲地区已经成为世界知名的加工制造出口基地。广东省以制造业为主，具有食品、纺织业、机械、家用电器、汽车、医药、建材、冶金工业体系。广东省在许多经济指标上都列全国各省第一位，如地区生产总值、社会消费品零售总额、居民储蓄存款、专利申请量、税收、进出口总额、旅游总收入、

¹ 含参股数据

移动电话拥有量、互联网用户、货物运输周转总量等。其中进出口总额年均占全国约 1/4。而珠三角地区生产总值占全省的比重均在 80%以上，经济实力雄厚。深圳市地处珠江三角洲前沿，是我国华南地区重要的交通枢纽之一，外向型特征明显，其进出口总额占全省的 40%以上。

发达的经济腹地 and 外向型经济特点，为公司深圳东部港区的发展提供了有利的外部空间，广东省及深圳市进出口总额增速较快，对区域内港口吞吐量增速有推动作用。

表 1：2020~2022 年深圳市、广东省和珠三角地区经济概况（亿元）

	2020			2021			2022		
	深圳市	广东省	珠三角地区	深圳市	广东省	珠三角地区	深圳市	广东省	珠三角地区
地区生产总值	27,670	110,761	89,524	30,665	124,370	100,585	32,388	129,119	104,682
地区生产总值增速	3.1%	2.3%	2.4%	6.7%	8.00%	7.9%	3.3%	1.90%	4.1%
货物进出口总额	30,503	70,844.8	--	35,436	82,680.3	--	36,738	83,102.9	--
货物进出口总额同比增速	2.4%	-0.9%	--	16.2%	16.7%	--	3.7%	0.5%	--

资料来源：2020~2022 年广东省及深圳市国民经济和社会发展统计公报（2020 年深圳市统计公报未披露，数据来自深圳市统计局），中诚信国际整理

深圳港系国家重要的国际枢纽海港；珠三角地区港口中深圳港与广州港竞争较为激烈，但跟踪期内，深圳港外贸货物吞吐量占比高且集装箱吞吐量更具规模优势，公司以参股为主的盐田港区和大鹏湾港区集装箱吞吐量仍占据深圳港较大市场份额，与此同时公司在小漠港区及其他经济热点地区进行港口布局，整体市场竞争力仍较强。

2022 年 3 月，广东省人民政府印发《广东省港口布局规划（2021~2035 年）》（以下简称“《规划》”），《规划》提出全省将构建以珠三角港口集群为核心，粤东、粤西港口集群为发展极的“一核两极”发展格局；《规划》以《国家综合立体交通网规划纲要》和《广东省综合立体交通网规划纲要》为指导，深化广州、深圳两大国际枢纽海港的战略定位和发展导向，明确以广州、深圳、珠海、汕头、湛江、佛山、肇庆、清远为主要港口，其他港口为地区性重要港口的多层次港口发展格局，推动港口错位发展、分工协同、优势互补。

目前，珠三角地区已经形成了以香港港为国际航运中心，深圳港和广州港为外贸集装箱干线港，珠海、中山、虎门、惠州港等为支线或喂给港的港口集装箱运输格局；其中广州港与深圳港距离较近，竞争较为激烈。

深圳港位于珠江口以东，南海大亚湾以西的深圳市两翼，分为西部港区和东部港区。西部港区位于珠江口东岸入海前缘，主要包括蛇口、赤湾、妈湾、大鹏湾等港区；东部港区位于南海大鹏湾西北部，主要包括盐田港区。深圳港的直接腹地为深圳市、惠阳市、东莞市和珠江三角洲的部分地区，转运腹地范围包括京广和京九铁路沿线的湖北、湖南、江西、粤北、粤东、粤西和广西的西江两岸。深圳港货物以集装箱为主，兼营化肥、粮食、饲料、糖、钢材、水泥、木材、砂石、石油、煤炭、矿石等。深圳港已开辟通往全球各地的国际集装箱班轮航线逾 200 条，是内地国际集装箱班轮航线最多、航班密度最高的港口之一，已成为全球航运举足轻重的中转站。

2022 年，广州港货物吞吐量为 6.29 亿吨，其中外贸货物吞吐量为 1.43 亿吨；同期集装箱吞吐量为 2,460 万 TEU，同比增长 1.7%，集装箱吞吐量位列全国第四。2022 年，深圳港货物吞吐量为 2.72 亿吨，其中外贸货物吞吐量为 2.11 亿吨；同期集装箱吞吐量同比增长 4.4%至 3,004 万 TEU，

仍位居全国第三。综上所述，与广州港相比深圳港外贸货物吞吐量占比高且集装箱吞吐量更具规模优势。此外，2022 年公司参股的盐田港区和大铲湾港区的集装箱吞吐量达当期深圳港全港的 50% 以上，与此同时公司在小漠港区及其他经济热点地区均有所布局，整体港口竞争力仍较强。

跟踪期内，公司参股的盐田港区深水泊位数量可观，仍系全球最大的单体集装箱港区，且集疏运条件优越；同时，随着黄石新港的开发运营和长江中游港口布局的进一步完善，后续公司港口吞吐能力及堆存能力有望大幅提升。

——参股港口

参股港口方面，盐田港区是华南地区以国际航线为主的枢纽型港区，每周航线近百条，其中欧美航线占 60%，是单体吞吐量和效益领先全球的集装箱码头。目前盐田港区分中东西三个作业区，中、西作业区泊位于 1994~2018 年陆续建成并投运，东作业区港口陆域和地基加固工程已基本完成，计划 2025 年底建成投产。运营主体方面，盐田港中、西作业区系盐田国际、盐田三期和西港码头负责运营，其均由和记黄埔盐田港口投资有限公司（以下简称“和记黄埔”）控股。盐田港区现已建成大型深水泊位 20 个，岸线长 8,212 米，水深达 17.6 米，是全球最大 20 万吨级超大型船舶首选港之一。曹妃甸港是京津冀协同发展示范区的重要节点，亦是连接北欧、中欧的重要枢纽。曹妃甸港是集港口建设和开发运营、投融资、物流、贸易等多功能于一体的综合性港口。曹妃甸股份为曹妃甸港区内综合性最广、控制力最强、投资规模和货运体量最大、货种最多的港口企业。

大铲湾港区背靠华南及珠三角经济腹地，交通网络四通八达，毗邻深圳宝安国际机场、宝安中心区、前海自贸区，与深圳沿江高速、宝安大道、107 国道以及深中通道相连，货运条件便利，大铲湾为深圳西部重要港区之一，大铲湾港区一期码头由大铲湾投资负责投资、开发和建设，并由大铲湾投资参股的深圳大铲湾现代港口发展有限公司负责经营管理，以集装箱远洋干线运输为主，兼顾近洋、内支航线以及少量内贸运输，以后方物流园区为依托，大力发展综合物流。大铲湾集装箱码头分四期建设，规划陆域面积 10.28 平方公里，岸线总长 11.60 公里，中大型集装箱深水泊位 24 个，设计总吞吐能力达 1,200 万 TEU/年。大铲湾港区一期工程已建成 5 个 10 万吨级以上集装箱泊位，陆域面积 112 万平方米，设计年吞吐能力 250 万 TEU。

——控股港口

目前公司港口业务运营主体为盐田港股份。截至 2023 年 3 月末，公司投入运营的港口包括黄石新港一期、黄石新港二期，小漠港区、惠州荃湾煤炭码头、津市港和常德港等。

惠州荃湾港由控股企业惠州深能港务负责投资、建设和经营管理。惠州荃湾港为专业煤炭码头，作为广东省和惠州市重点项目，是目前惠州市首个公用煤炭港，区位优势明显，辐射能力强。港区规划建设 3 个 7 万吨级泊位（水工结构 15 万吨级）及配套设施，分两期建设，设计年接卸煤炭能力 2,300 万吨。惠州荃湾煤炭码头一期项目总投资约 24.93 亿元，建设内容包括 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 1,500 万吨，且铁路进港线已建成通车。2022 年，得益于港内铁路股道升级改造的完成，铁路运输能力新增 200 万吨。

黄石新港是长江中游少有的深水港，港区内两条铁路与水运码头无缝对接，多条疏港公路可直连干线公路网，鄂州机场已建成运营，占据水路、公路、铁路、空运多线互动联运优势。盐田港股份与黄石市交通资产经营有限公司合资成立黄石新港股份，并持有其 80% 股权。黄石新港股份按照黄石市政府“一城一港一主体”的港口发展原则对黄石港棋盘洲港区进行整体开发、建设和运营。黄石新港具有广阔腹地和良好产业支撑，港区规划长江岸线约 11 公里，建设 69 个生产泊位，新港全面建成后，将发展成为黄石港的核心港区、长江中游地区最大的公铁水多式联运货物集散地和对外贸易中转枢纽港，成为面向沿江、辐射沿海的综合性物流服务平台。2022 年，黄石新港三期工程 8 个泊位主体工程完工。

津市港口公司为津市港投资、开发、建设和运营主体，由盐田港股份和津市市城市建设投资开发有限责任公司于 2019 年共同出资成立，持有其 80% 的股权。津市港位于常德市津市市，是湖南省 13 个重要区域性港口之一，澧水流域枢纽港。津市港集大宗散杂货、集装箱、港口物流与服务以及保税物流为一体，规划主要由中心港区和新洲港区组成，使用岸线 2,060 米，开发建设 20 个泊位，设计年货物吞吐能力 2,000 余万吨。其中，中心港区已建成 2 个千吨级通用泊位，各类配套设备近 20 余台套，设计年货物吞吐量 100 万吨。

小漠港区位于深汕特别合作区小漠镇，红海湾西侧奥仔湾内，东侧与华润海丰电厂相邻、海丰县距惠州 80km，至深圳 140km，海路距香港 60 海里，北靠 324 线广汕公路、深汕高速公路。西北与惠东县相接，南眺南海，水陆交通便捷。小漠国际物流港一期工程规划面积约 46 万平方米，港口岸线总长 641 米，建设两个 5 万吨级多用途泊位（水工结构按 10 万吨级设计）和 1 个工作船泊位（兼靠 3,000 吨级集装箱驳船，水工结构按 5 万吨级设计），已于 2021 年 12 月末投产运营。

此外，公司投资设立盐田港港航发展（湖北）有限公司，以统筹长江中游港口投资运营，以港、区、城融合发展模式投资运营常德港、津市港、襄阳港等，进一步完善长江中游港口网络化布局。

表 2：截至 2023 年 3 月末公司港口运营主体概况

地区	控股/参股	持股比例 (%)	运营公司名称	简称
盐田港区	参股	29%	盐田国际集装箱码头有限公司	盐田国际
	参股	35%	深圳盐田西港区码头有限公司	西港码头
	参股	35%	盐田三期国际集装箱码头有限公司	盐田三期 ²
大铲湾港区 ³	参股	35%	深圳大铲湾现代港口发展有限公司	大铲湾现代港口
惠州荃湾港区	控股	70%	惠州深能港务有限公司	惠州深能港务
黄石新港	控股	80%	黄石新港港口股份有限公司	黄石新港股份
小漠港区	控股	100%	深圳市深汕港口运营有限公司	深汕港口运营
津市港区	控股	80%	津市港口有限公司	津市港口公司
曹妃甸港区	参股	35%	曹妃甸港集团股份有限公司	曹妃甸股份
常德港区	控股	80%	盐田港港航发展（常德）有限公司	港航常德
桃源港区	控股	80%	桃源港口有限公司	桃源港
澧县港区	控股	80%	澧县港口有限公司	澧县港

² 深圳港集团于 2022 年 10 月 17 日披露《深圳市盐田港集团有限公司关于企业本部出售、转让资产的公告》，公告称公司同意向控股子公司盐田港股份转让深圳市盐港港口运营有限公司（以下简称“港口运营公司”），该交易将在公司将持有的盐田三期 35% 股权和广东盐田港深汕港口投资有限公司（以下简称“深汕投资”）100% 股权划转至港口运营公司后，且经一系列批准或核准等程序通过后实施。目前盐田三期和深汕投资的股权划转已完成，交易方案已经董事会审议通过，但尚未取得相关监管机构的批准，中诚信国际将持续关注该事项的最新进展。

³ 指大铲湾一期，公司通过其全资子公司深圳市大铲湾港口投资发展有限公司持有深圳大铲湾现代港口发展有限公司 35% 股权，另外 65% 股权为九龙仓集团有限公司所持有。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 3：截至 2023 年 3 月末公司参控股投资港区概况（个、万平方米）

港区名称	港区性质	主要货种	泊位数量	设计吞吐能力	堆场面积
盐田港区	集装箱	集装箱	20	1,294 万 TEU	589.50
大铲湾港区	集装箱	集装箱	5	250 万 TEU	64.10
惠州荃湾港区	煤炭专用	煤炭	2	1,500 万吨	11.40
黄石新港	散杂货、集装箱	建材石料、煤、铁矿、钢铁	16	2,923 万吨	23.91
津市港区	散杂货、集装箱	石膏矿、碎石、元明粉、煤炭	2	100 万吨	2.00
小漠港区	散杂货、集装箱	水泥、钢材、矿建、集装箱	3	450 万吨	23.60
曹妃甸港区	散杂货	矿石、煤炭、钢材	25	7,818 万吨	387.90
常德港区	散杂货	砂石、钢材、粮食、纸浆	4	320 万吨	2.12
桃源港区	散杂货	砂石、钢材、粮食、石油焦	2	206 万吨	2
澧县港区	散杂货	石膏矿、碎石、元明粉、熟料	2	187 万吨	1.13
合计	--	--	81	1,544 万 TEU /13,504 万吨	1,107.66

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司总货物吞吐量稳步提升，其中集装箱吞吐量占比高，仍为公司带来可观的投资收益。

货种方面，公司港区作业货种以集装箱、金属矿石和煤炭为主。近年来公司散杂货吞吐量受国内外经济下行压力加大影响呈小幅波动态势，但集装箱吞吐量逐年增长，整体来看公司运营较为稳定。分港区来看，公司集装箱以盐田港区和大铲湾港区为主，散杂货以曹妃甸港区和黄石新港为主。

跟踪期内，盐田港区集装箱吞吐量稳中有升，但 2022 年其增速有所放缓；未来随着东作业区投运后产能释放，盐田港区集装箱吞吐量将进一步提升。目前，公司对盐田港区码头均为参股运营，2022 年公司在盐田国际、盐田三期和西港码头的投资收益略有下降，但仍维持在较好水平，为公司利润的重要来源。此外，受港口行业环保政策和宏观经济波动影响，近年来曹妃甸港吞吐量呈波动增长趋势。2022 年受益于货物吞吐量同比增长，曹妃甸股份亏损规模略有收窄，2022 年公司对其权益法下确认的投资收益为-1.12 亿元⁴。控股港口方面，黄石新港货物吞吐量同比大幅增长 43.56%，主要系新开展铁矿石混配和贸易合作模式，且推进水铁联运，成功实现中欧班列在黄石首发。

表 4：近年来盐田港区参股公司权益法下确认的投资收益情况（亿元）

被投资企业	2020	2021	2022
盐田国际	2.11	2.73	2.56
盐田三期	5.72	7.56	6.26
西港码头	2.09	2.49	2.13
合计	9.92	12.78	10.95

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：近年来公司货物吞吐量情况⁵（万吨）

	2020	2021	2022	2023.1~3
总货物吞吐量	42,118	44,407	46,832	10,455

⁴ 2021 年公司对其权益法下确认的投资收益为-1.44 亿元。

⁵ 含参股数据。

主要货种吞吐量情况				
煤炭	1,380	2,564	2,227	674
金属矿石	5,386	4,333	4,033	1,249
集装箱（万 TEU）	1,471	1,594	1,638	333
主要港区吞吐量情况				
盐田港区	26,700	28,320	28,400	5,600
曹妃甸港区	10,157	9,585	9,950	3,052
黄石新港	1,851	2,034	2,920	587
惠州荃湾港区	361	666	839	252
津市港	329	242	192	8
大铲湾港区	2,720	3,560	4,360	900
小漠港区	--	--	71	21
常德港	--	--	100	35

注：各港区的吞吐量包含集装箱标箱换算成的重量。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司路桥运营及成品油销售等业务均较为稳健，但房地产业务易受市场波动，且郑州、昆山冷链园区及光汇石油等项目整体投资规模较大，未来运营情况存在不确定性。

公司临港综合配套服务主要包括仓储租赁、拖轮、路桥运营、临港地产及油品供应等。其中，仓储租赁业务主要由其全资子公司深圳市盐田港物流有限公司（以下简称“物流公司”）和深圳市盐田港资本有限公司（以下简称“资本公司”）运营。物流公司为盐田港区最大的仓储设施开发和物流服务商，公司在盐田港保税物流园区南片区拥有 3 座仓库，面积 3.6 万平方米；北片区为盐田港现代物流中心一、二期项目⁶；资本公司成功并购盐田港-深创投-苏宁物流仓储基金项目，运营位于上海、广州、南昌、沈阳、无锡、西安、徐州、长沙、中山、重庆等 10 个一、二线城市的 11 处高标准仓储物流基础设施，物业建筑面积超过 100 万平方米。此外，黄石新港现代物流园股份有限公司（以下简称“黄石新港物流公司”）于 2018 年 3 月成立，盐田港股份和物流公司分别持有 31%和 20%的股份。黄石新港物流公司负责现代物流园区以及棋盘洲综合保税区投资、建设及运营。截至 2023 年 3 月末，黄石新港现代物流园总投资 2.20 亿元，已投资 1.95 亿元，2022 年共取得仓储、全程物流服务和多式联运收入共计 0.79 亿元。截至 2022 年末，公司旗下冷链产业园区主要包括盐田港冷链服务仓项目、郑州冷链园区和昆山冷链园区，其中盐田港冷链服务仓项目为集冻品仓储、查验、加工配送和商业、餐饮、办公配套为一体的冷链综合服务中心，项目于 2022 年 1 月完成竣工验收，全年取得收入 0.26 亿元；待郑州、昆山冷链园区续建项目建成和投入使用后，公司冷链仓储租赁业务的区域性规模优势及核心竞争力将进一步增强。

公司拖轮业务运营主体主要为公司下属企业深圳市华舟海洋发展股份有限公司，其专业从事港口拖轮拖带作业、海上驳运、水上过驳作业、海上救助等业务。截至 2023 年 3 月末，公司运营管理的船舶共 40 艘，其中包括拖轮 37 艘、其他作业船舶 3 艘。

路桥运营方面，公司目前运营的收费路桥为惠盐高速。2022 年，惠盐高速通行费收入受公众出行意愿降低及四季度货车减免通行费⁷影响，同比下降 16.10%至 2.03 亿元；2023 年一季度受益于出行需求的释放，通行费收入及日均车流量均有所回升。此外，惠盐高速公路深圳段改扩建工

⁶ 现代物流中心一期项目为红土创新盐田港 REITs 的底层资产。

⁷ 2022 年 9 月 28 日，交通运输部、财政部联合发出《关于做好阶段性减免收费公路货车通行费有关工作的通知》，称全国收费公路统一对货车通行费再减免 10%，时间为 2022 年 10 月 1 日 0 时起至 12 月 31 日 24 时。

程项目核定收费年限为 25 年，即 2022 年 2 月 12 日起至 2047 年 2 月 11 日止。截至 2022 年末，惠盐高速改扩建工程建设里程 20.33 公里，改扩建工程施工或将对车流量产生一定影响。

表 6：近年来惠盐高速车流量和通行费情况（万辆、亿元）

	2020	2021	2022	2023.1-3
日均车流量	11.92	13.47	12.29	13.94
通行费收入	1.88	2.40	2.03	0.52

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

公司房地产业务的运营主体为置业公司，置业公司为公司旗下唯一专业从事房地产开发和经营的全资子公司，是国家四级房地产开发资质企业。截至 2023 年 3 月末，公司主要已完工地产项目为半山悦海花园项目，项目位于沙头角梧桐山隧道口北侧，靠近沙头角中心区，项目总投资 21.45 亿元，已收到销售款项 42.83 亿元，已确认收入 41.51 亿元。此外，公司目前在建地产项目为一栋只租不售的人才住房，建筑面积为 4.49 万平方米，总投资为 4.63 亿元，资金来源为自有资金。

成品油销售业务主要由深圳市盐田港加油站有限公司（以下简称“盐田港加油站公司”）和深圳市盐田港能源发展有限公司（以下简称“能发公司”）负责运营。盐田港加油站主营业务为成品油销售，以利润较低的柴油为主，其销量占总销量的 80%；利润较高的汽油为辅，其销量占总销量的 20%。盐田港加油站公司下属 3 座加油站分布在盐田港后方陆域，作为盐田港后方陆域主要加油站，为港区物流行业的运作和发展提供有力保障；能发公司主要开展海上保税燃油加注业务，2021 年 6 月，深圳市委市政府将深圳市国际航行船舶保税燃料油经营批准证书 001 号授予公司，支持保税燃料油直供国际航行船舶业务在盐田港区首先落地实施。跟踪期内，公司成品油销售收入受益于海上保税燃油加注业务收入的增长而大幅增长，为公司收入形成良好补充。

此外，2020 年 11 月 16 日经公司董事会审议通过，公司拟通过境外向光汇石油集团有限公司（HK，以下简称香港光汇或目标公司）增资、境内受让光汇科技开发（深圳）有限公司（以下简称“光汇科技”，香港光汇境内关联方）对光汇石油储运（舟山）有限公司（以下简称“储运公司”）债权的方式，获取香港光汇 90% 股权，从而达到控股光汇舟山外钓岛油库工程项目之目的，并继续推动后续工程建设运营。光汇项目交易方案已与光汇石油（控股）有限公司（以下简称“光汇石油”）达成一致，交易对价不高于 34.41 亿元，截至 2023 年 3 月 31 日，公司已经完成支付 4.60 亿元的债权转让款、首期 22.00 亿元及第二期 1.50 亿元的香港光汇增资款，未来还需增资 0.91 亿元。未来随舟山外钓岛油库工程投产，公司将新增石油存储和液货运输业务，但未来经营存在不确定性，后续需对其经营效益保持持续关注。

跟踪期内，公司在建项目主要为以黄石新港为主的港口建设项目、惠盐高速改扩建项目及光汇石油项目，整体投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力。

港区建设方面，截至 2023 年 3 月末，公司港口在建项目主要集中于黄石新港以及津市港二期。此外，舟山外钓岛油库工程项目由码头项目和油库项目两部分组成，其中码头项目拟建设 3,000 吨~30 万吨级泊位 10 个，工作船泊位 3 个；油库项目分为南岛工程和北岛工程两个部分，总库容约 310 万立方米，其中南岛工程 194 万立方米、北岛工程 116 万立方米。南岛油库项目和码头项目预计于 2023 年 10 月投产试运营，北岛油库项目预计于 2024 年投产试运营。公司主要在建

项目合计总投资 252.58 亿元，未来仍需投资 166.83 亿元，公司未来仍面临一定资本支出压力。随着公司投资的港口码头逐步竣工投产，公司港口业务量将进一步得到提升。

表 7：截至 2023 年 3 月末公司主要在建、拟建项目情况（亿元）

项目名称	资本金比例	总投资	已投资
黄石港棋盘洲港区棋盘洲作业区三期工程项目	40.00%	18.48	6.06
津市港二期项目	50.00%	5.87	1.08
黄石新港多式联运物流园项目	50.00%	3.54	0.47
光汇舟山外钩岛油库工程	45.30%	57.20	44.01
惠盐高速公路深圳段改扩建工程	投融资方案待定	156.56	28.13
郑州、昆山冷链园区项目	37%	10.93	6.00
合计	--	252.58	85.75

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，深圳港集团盈利能力维持在较好水平；公司通过对港口的投资建设及对仓储等项目的投资进行资产扩张，债务规模随之有所增长，但整体财务杠杆仍处于合理水平；公司整体偿债能力亦保持在较好水平，同时凭借其多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接。

跟踪期内，公司的利润结构仍以投资收益为主，其中经营性业务利润及其占利润总额的比重一般，但投资收益仍保持在一定规模，整体来看公司盈利能力维持在较好水平。

跟踪期内，公司主营业务仍以交通、港口运输及仓储业为主，其收入占比在 40.00% 以上。公司控股港区吞吐量的大幅增加、苏宁物流仓储项目租金收入及物管收入增长、海上燃油加注业务收入及全程物流服务收入的大幅增长，综合带动 2022 年营业收入同比增长 17.26%。毛利率方面，由于控股港区泊位转固后折旧增加和惠盐高速通行车流量减少⁸的综合影响，2022 年交通、港口运输及仓储业务毛利率有所下降；同时由于海上保税燃油加注业务增加，成本增加，导致当年成品油销售毛利率大幅下滑，公司全年营业毛利率同比下降 7.15 个百分点。2023 年一季度，受益于成品油销售、货物吞吐量及惠盐高速通行量的增长，公司营业收入同比增长 16.40% 至 11.93 亿元，综合毛利率水平亦提升至 27.12%。

期间费用方面，公司期间费用以由职工薪酬、中介机构服务费构成的管理费用和由利息支出构成的财务费用为主，2022 年随着公司经营规模逐渐扩大，职工人员增加，人工费用成本随之增加，令管理费用略有增长；期间费用占比略有下降，公司费用控制能力尚可。资产减值、公允价值变动及营业外损益等对公司利润影响总体可控。受益于参股盐田港区较好的经营情况，2022 年投资收益虽同比有所下降⁹，仍维持在较好水平。整体来看，公司经营性业务利润占利润总额的比重一般，但在投资收益的带动下，利润总额及相关盈利指标仍保持在较好水平。

表 8：近年来公司营业收入及毛利率情况(亿元、%)

	2020		2021		2022		2023.1-3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
交通、港口运输及仓储业	12.46	34.35	17.96	34.68	21.06	31.57	5.27	37.65

⁸ 由于高速公路执行统一收费标准，运营成本波动不大，毛利率主要取决于通行车流量。

⁹ 2021 年发行公募 Reits 获得 8.55 亿元收益。

成品油销售	2.10	15.71	3.03	12.55	8.18	4.82	2.62	3.16
隧道运营 ¹⁰	0.05	-120.00	0.02	-473.81	0.02	-507.33	0.01	-159.90
自营进出口	1.21	1.65	3.74	0.78	8.95	0.54	0.61	1.45
房地产销售	12.43	56.72	7.83	60.07	8.79	59.16	1.81	56.30
国内商品贸易	1.44	0.69	1.01	1.78	2.70	2.36	0.57	1.23
其他业务	0.16	13.33	2.00	-1.86	2.65	19.33	1.05	13.94
合计	29.84	39.04	35.61	31.54	52.35	24.39	11.93	27.12

注：1、交通、港口运输及仓储业板块中包括惠盐高速的通行费收入和临港综合配套中的仓储租赁收入，隧道运营仅为对梧桐山隧道的养护管理；2、自营进出口业务为全程物流服务，为客户提供进出口报关、报检、缴税/退税以及配送等服务；3、其他业务主要是弃土处置业务。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理。

表 9：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2020	2021	2022	2023.1~3
期间费用率	11.91	18.93	18.36	20.01
经营性业务利润/利润总额	34.99	14.22	8.73	20.02
投资收益	9.37	19.85	11.05	2.29
EBITDA	18.78	21.03	23.67	--
总资产收益率	4.82	4.07	3.39	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，随着港口资源的投资建设及惠盐高速改扩建工程等项目的投资，公司总资产及总债务规模仍呈增长趋势，但财务杠杆水平仍处于合理水平。

随着港口的投资建设及对光汇石油、惠盐高速改扩建工程等项目的投资，在建工程、固定资产和长期股权投资随之增加带动资产规模快速提升，2022 年末公司资产仍以非流动资产为主。长期股权投资主要包括对盐田国际、盐田三期、西港码头和盐田港东区国际集装箱码头有限公司等股权投资，其中 2022 年末，长期股权投资账面价值升至 144.50 亿元，主要是新增对盐田港东区国际集装箱码头有限公司投资 10.17 亿元、新增对深圳市环水投资集团有限公司 5.03 亿元投资所致。投资性房地产为用于出租的现代物流中心、苏宁物流仓储项目等物业，2022 年末变动较小¹¹。流动资产方面，2022 年受投资建设资金需求增加使得公司固定资产贷款增加及经营活动净现金流规模增加等共同影响，当期末货币资金有所增长，受限比低，流动性强。

随着港口项目工程的推进，公司负债总额呈逐年递增趋势。公司负债结构主要以银行的间接融资及债务融资工具的直接融资为主，负债期限仍以中长期为主。权益结构方面，截至 2023 年 3 月末，公司实收资本由 2022 年末的 45.30 亿元增加至 49.30 亿元¹²，公司唯一股东及实际控制人仍为深圳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳市国资委”）。跟踪期内，得益于未分配利润的积累及其他综合收益的增长，公司所有者权益实现持续稳步增长。总的来看，公司财务杠杆小幅增长，但仍处于合理水平。

表 10：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	36.21	63.52	69.17	60.89
存货	24.55	22.27	21.41	21.20

¹⁰ 隧道运营毛利润为负的原因是维护隧道运营的人工成本高于其营业收入，导致人工成本高的原因是梧桐山隧道投入使用时间早，交通管理任务重，设备设施较陈旧，自动化操作程度低，各营运部门工作人员需求量大。

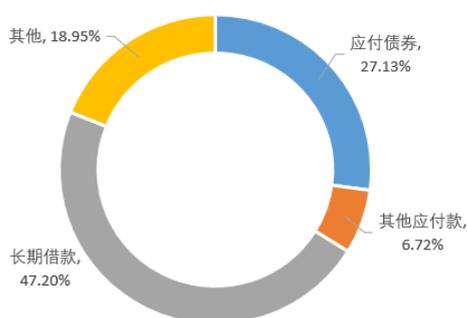
¹¹ 2021 年投资性房地产规模同比大幅增长，主要系公司收购苏宁云享物流一期基金所持 10 家项目公司的物流仓储资产所致。

¹² 公司将 2022 年收到的控股股东深圳市国资委增资款从资本公积转为实收资本；此外，2023 年一季度，控股股东向公司增资共计 15.50 亿元，截至 2023 年 3 月末，资本公积由 2022 年末的 45.39 亿元增至 56.95 亿元。

无形资产	9.81	22.24	32.69	33.15
在建工程	28.63	60.36	66.33	64.19
固定资产	37.58	50.44	61.17	60.94
投资性房地产	24.01	78.06	78.36	77.78
长期股权投资	96.89	126.80	144.50	159.86
其他非流动资产	29.72	42.49	39.93	37.45
流动资产占比	31.46	21.46	21.92	21.80
总债务	35.06	148.25	176.53	177.82
短期债务/总债务	15.40	16.73	0.69	0.31
总资本化比率	11.72	33.92	35.80	34.76

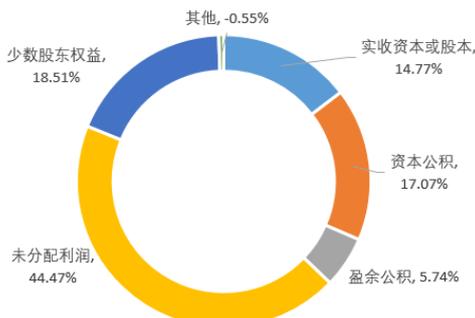
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

图 1：截至 2023 年 3 月末公司总负债构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 2：截至 2023 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，公司经营现金流水平良好，债务规模虽有所增长，但整体偿债能力仍保持在较好水平，且凭借其多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接。

公司经营收现情况较好，2022 年受益于公司营业收入的增长，经营活动现金流仍呈净流入态势。投资活动方面，由于公司对黄石新港、惠盐高速改扩建等项目持续投入，投资活动现金流呈持续净流出状态，公司未来存在一定的投资支出压力。公司主要通过银行借款进行融资，2022 年公司融资规模有所增加，使得筹资活动现金流呈净流入状态，补充了资本支出缺口及流动性。

2022 年公司债务规模有所上升，但长期借款增加较多以及公司发行中长期债券，使得公司债务结构仍以长期债务为主。公司经营活动净现金流规模虽有所上升，但由于债务增长较快，使其对债务利息的覆盖能力有所减弱。2022 年 EBIT 和 EBITDA 较上年均有所增长，虽因债务规模增长使得利息支出增加，其对债务利息的覆盖能力均有所减弱，但整体偿债能力仍保持在较好水平。此外，公司凭借其多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接。

表 11：近年来公司现金流及偿债指标情况（%、X）

	2020	2021	2022	2023.3
经营活动净现金流/利息支出	3.45	2.65	2.39	--
EBITDA 利息保障倍数	15.14	6.64	3.84	--
FFO/总债务	0.16	0.01	0.05	--
总债务/EBITDA	1.87	7.05	7.46	--
收现比	1.02	1.00	0.98	1.18
付现比	0.68	0.70	0.74	0.64
非受限货币资金/短期债务	6.51	2.50	55.96	107.82

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2023 年 3 月末，公司受限资产合计为 81.29 亿元，占当期末总资产的 14.32%。受限资产主要包括受限货币资金 0.91 亿元；其余 80.38 亿元为所有权或使用权受限的非流动资产，主要为公司将惠盐高速公路深圳段改扩建工程建成后的通行费收费权提供质押担保以及将苏宁云享仓储物流设施一期基金持有的物流仓库抵押进行借款。

截至 2023 年 3 月末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼；公司对外担保金额合计 20.08 亿元，主要为对参股公司深圳市创科园区投资有限公司及深圳大铲湾现代港口发展有限公司的贷款担保，占当期末所有者权益比重为 6.02%。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2019~2023 年 3 月，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测¹³

假设

——2023 年，深圳港集团控股港口吞吐量以及惠盐高速车流量将稳步增长，综合带动营业收入水平有所上升；此外，投资收益规模或将受参股港口集装箱吞吐量下降的影响而小幅下降。

——2023 年，深圳港集团在建项目投资规模预计在 30~50 亿元，股权项目投资规模预计在 10~20 亿元。

——2023 年，预计在建项目资金需求主要通过债务融资方式，公司债务规模将呈增长态势。

预测

表 12：预测情况表（%、X）

重要指标	2021 年实际	2022 年实际	2023 预测
总资本化比率	33.92	35.80	35.50~40.00
总债务/EBITDA	7.05	7.46	7.50~8.50

资料来源：2021~2022 年数据基于公司 2022 年审计报告数据计算

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，深圳港集团的流动性较好，未来一年流动性来源对流动性需求形成较强覆盖。

公司经营获现能力较强，合并口径现金及等价物储备充足且尚未使用授信较为充足，对债务覆盖程度高。2023 年 3 月末公司账面货币资金为 60.89 亿元，其中受限占比为 1.49%。截至 2023 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 1,033.61 亿元，其中尚未使用额度为 902.81 亿元，备用流动性充足。同时，公司下属子公司盐田港股份为 A 股上市公司，资本市场融资渠道通畅，财务弹性较

¹³ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

好。

公司资金流出主要用于债务的还本付息、港口建设及外部投资。近年来公司资本开支逐年增加，根据公司规划，随着在建项目的逐步投入建设，公司投资支出仍将保持较高水平，中诚信国际将持续关注公司资金平衡状况。同时，2022 年公司分配股利、利润或偿付利息支付的现金支出为 8.11 亿元。但考虑到公司一年内到期债务规模较小，未来一年流动性来源对流动性需求形成较强覆盖。

表 13：截至 2023 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

	2023.4~12	2024	2025	2026 及以后
银行融资	0.45	3.88	7.31	86.48
公开债务	--	30.00	28.00	5.00
政府专项债和政策性金融工具	--	--	--	15.62
合计	0.45	33.88	35.31	107.10

注：仅为债务本金金额

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

ESG 分析¹⁴

中诚信国际认为，公司较为注重安全生产与生态环境保护，并积极履行作为国有企业的社会责任，为其平稳运营奠定基础；公司治理结构较优，内控制度完善，目前公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险负面影响较小。

环境方面，作为港口企业，公司面临着生产经营可能发生生产安全事故及污染物排放的问题。对此，公司在安全环保生产及生态环境保护方面投入一定的力度。公司坚持“安全第一、预防为主、综合治理”的方针，强化安全生产标准化管理，编制全员岗位安全生产责任清单并组建安全生产检查组。

表 14：近年来公司安全、环保资金投入情况（亿元）

	2020	2021	2022
安全生产投入	0.21	0.28	0.37
环境保护投入	0.41	1.19	1.97
合计	0.62	1.47	2.34

资料来源：公司社会责任报告，中诚信国际整理

社会方面，公司员工激励机制、培养体系十分健全，人员稳定性较高；近三年未发生一般事故以上的安全生产事故。

治理方面，公司由深圳市国资委代表深圳市人民政府对公司履行出资人职责。公司不设股东会，出资人依照《公司法》、《国资法》等法律法规的规定行使职权。公司设董事会，由九名董事组成，设职工董事一名。公司董事会设董事长一人。公司董事每届任期不超过三年，任期届满经出资人委派或经职工民主选举可连任。中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。总体来看，公司内控及治理结构较健全，发展战略符合行业政策和公司经营目标。

¹⁴中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

外部支持

中诚信国际认为，公司在珠三角地区的港口布局中占据重要地位，深圳港集团唯一股东和实际控制人均为深圳市国资委，股东背景强大。

深圳港集团唯一股东和实际控制人均为深圳市国资委，股东背景强大。公司作为深圳市国资委控股唯一的海港企业，具有重要地位。此外，公司依托优良的自然和区位条件，利用深圳经济特区的政策优势，实施高度市场化的港口发展模式，已成长为一个以港口码头建设投资、临港产业为主业的大型企业集团。

公司常年获得一定的政府相关补助。2022 年，公司计入当期损益的政府补助为 0.60 亿元，主要系多式联运补贴款以及泊位经营补助等政府补助。

同行业比较

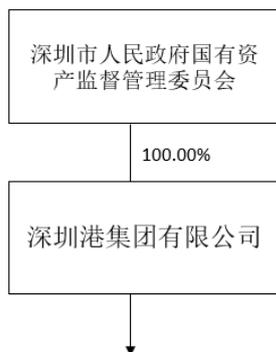
中诚信国际选取了辽港集团和福建省港口集团作为深圳港集团的可比公司，上述两家公司与深圳港集团为同一梯队企业，在业务和财务方面均具有较高的可比性。

中诚信国际认为，腹地经济方面，与辽港集团及福建省港口集团相比，公司参股的盐田港区所属腹地经济发达，2022 年深圳市 GDP 总额及进出口总额位于国内沿海城市前列，且广东省上述指标在全国省份中均居于首位。港口竞争地位及港口基础设施方面，公司控股泊位数量虽不及辽港集团及福建省港口，但盐田港区系全球最大单体集装箱港区，且港口自然条件及集疏运条件优越。吞吐量及结构方面，公司的货种以集装箱为主，且盐田港区的欧美航线占比高，这使得公司投资收益可观，盈利指标表现优于两家可比企业。同时，公司近年来资本支出规模处于高位使得总债务规模增长较快，但公司财务杠杆仍低于同行业可比企业且处于合理范围内，偿债指标表现亦处于较好水平。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持深圳港集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 盐港 01”、“21 盐港 02”、“21 盐港 03”和“22 盐田港 MTN001”的信用等级为 **AAA**。

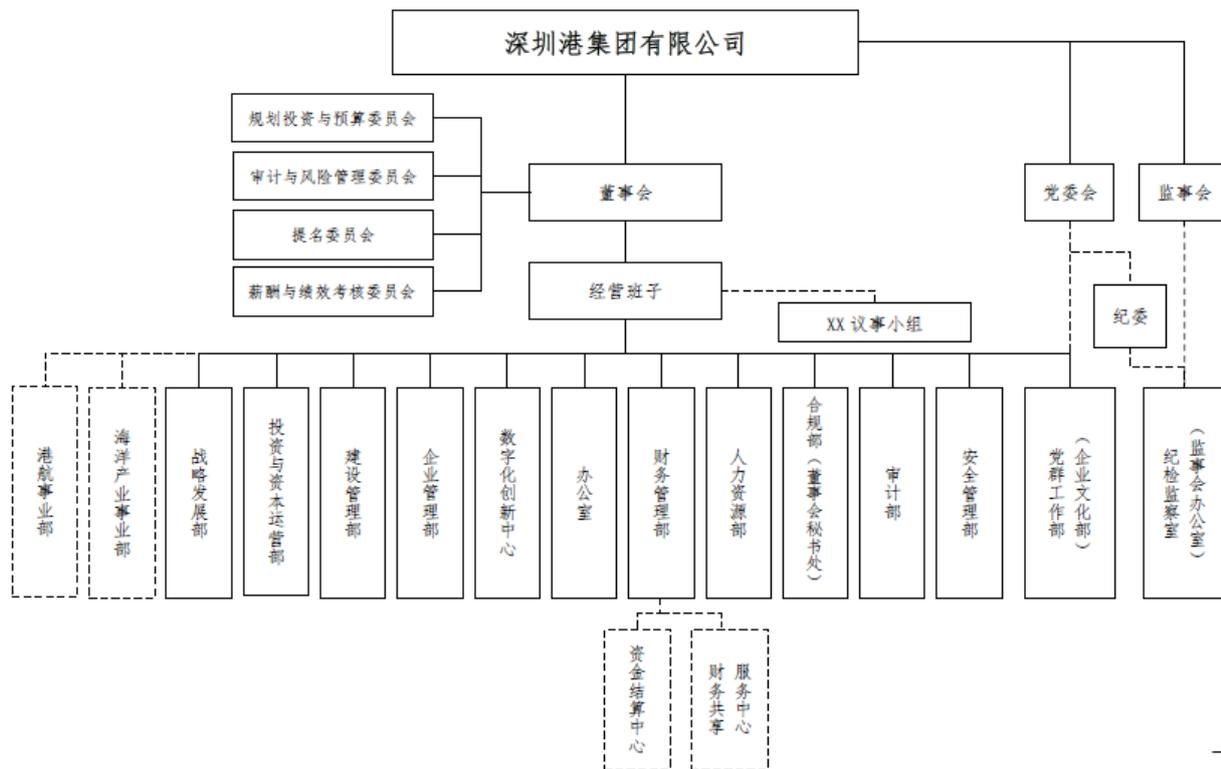
附一：深圳港集团有限公司股权结构图（截至 2023 年 3 月末）



序号	一级子公司名称	持股比例(%)	表决权(%)
1	深圳市盐田港股份有限公司	67.48	67.48
2	深圳市盐田港保税区投资开发有限公司	100.00	100.00
3	深圳梧桐山隧道有限公司	100.00	100.00
4	深圳市盐田港物流有限公司	100.00	100.00
5	深圳市盐田港加油站有限公司	55.00	55.00
6	深圳市盐田东港区码头有限公司	100.00	100.00
7	深圳市盐田港置业有限公司	100.00	100.00
8	深圳市大铲湾港口投资发展有限公司	100.00	100.00
9	深圳市盐港港口运营有限公司	100.00	100.00
10	深圳市华舟海洋发展股份有限公司	70.00	70.00
11	深圳市盐田港港口服务有限公司	100.00	100.00
12	深圳市盐田港资本有限公司	100.00	100.00
13	深圳市盐港现代物流管理有限公司	100.00	100.00
14	江西省深赣港产城发展有限公司	51.00	51.00
15	江西盐田港产业投资有限公司	100.00	100.00
16	盐田港（香港）港口发展有限公司	100.00	100.00
17	盐田港深江产业投资（深圳）有限公司	100.00	100.00
18	盐田港资产运营管理（江门）有限公司	100.00	100.00
19	海南深儋合作区投资有限公司	51.00	51.00
20	深圳市盐田港能源发展有限公司	100.00	100.00
21	海南盐田港投资有限公司	100.00	100.00
22	深圳市深汕海洋发展有限公司	100.00	100.00
23	盐田港（香港）中国产业投资有限公司	100.00	100.00
24	深圳市盐田港冷链投资控股有限公司	100.00	100.00
25	深圳市盐田港物流集团有限公司	100.00	100.00

资料来源：公司提供

附二：深圳港集团有限公司组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附三：深圳港集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
货币资金	362,052.25	635,168.58	691,660.75	608,877.69
应收账款	22,658.76	19,850.61	57,969.37	41,540.49
其他应收款	18,291.46	19,804.50	30,395.62	18,082.24
存货	245,528.92	222,749.67	214,082.38	211,982.67
长期投资	1,009,004.19	1,298,499.72	1,475,554.50	1,629,073.03
固定资产	375,763.23	504,430.67	611,706.15	609,407.73
在建工程	286,251.00	603,564.11	663,323.84	641,904.16
无形资产	98,125.23	222,422.65	326,920.58	331,451.34
资产总计	3,384,941.87	4,999,787.98	5,551,222.94	5,676,369.07
其他应付款	133,855.58	266,540.95	162,593.81	157,163.89
短期债务	53,986.00	247,968.71	12,140.10	5,562.30
长期债务	296,630.72	1,234,533.26	1,753,114.77	1,772,639.84
总债务	350,616.72	1,482,501.97	1,765,254.87	1,778,202.14
净债务	-714.22	861,342.24	1,085,908.19	1,178,450.22
负债合计	744,154.27	2,111,174.80	2,386,224.33	2,339,221.16
所有者权益合计	2,640,787.59	2,888,613.18	3,164,998.61	3,337,147.91
利息支出	12,401.93	31,681.05	61,728.58	--
营业总收入	298,395.07	356,052.37	523,501.85	119,293.04
经营性业务利润	55,353.50	29,312.92	15,280.17	5,983.84
投资收益	93,718.18	198,543.27	110,469.81	22,943.09
净利润	135,141.55	174,646.05	153,042.11	25,232.60
EBIT	158,887.25	170,784.22	178,660.88	--
EBITDA	187,781.26	210,341.24	236,742.91	--
经营活动产生的现金流量净额	42,807.38	84,006.02	147,808.82	16,040.83
投资活动产生的现金流量净额	-156,803.87	-472,445.08	-314,089.95	-149,823.22
筹资活动产生的现金流量净额	136,959.55	657,814.59	223,410.90	158,063.60
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业毛利率（%）	39.04	31.54	24.39	27.12
期间费用率（%）	11.91	18.93	18.36	20.01
EBIT 利润率（%）	53.25	47.97	34.13	--
总资产收益率（%）	4.82	4.07	3.39	--
流动比率（X）	2.70	1.49	2.57	2.98
速动比率（X）	2.08	1.18	2.12	2.47
存货周转率（X）	0.76	1.04	1.81	1.63*
应收账款周转率（X）	15.24	16.75	13.45	9.59*
资产负债率（%）	21.98	42.23	42.99	41.21
总资本化比率（%）	11.72	33.92	35.80	34.76
短期债务/总债务（%）	15.40	16.73	0.69	0.31
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.09	0.04	0.06	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.57	0.25	8.08	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数（X）	3.45	2.65	2.39	--
总债务/EBITDA（X）	1.87	7.05	7.46	--
EBITDA/短期债务（X）	3.48	0.85	19.50	--
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	15.14	6.64	3.84	--
EBIT 利息覆盖倍数（X）	12.81	5.39	2.89	--
FFO/总债务（X）	0.16	0.01	0.05	--

注：1、中诚信国际根据 2021~2022 年审计报告及 2023 年一季度未经审计的财务报表整理 2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”报告中表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

附四：基本财务指标的计算公式

		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	=所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	=货币资金-受限货币资金
	利息支出	=资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
长期投资	=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资	
经营效率	应收账款周转率	=营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	=(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率	=(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	=销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	=期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
EBIT 利润率	=EBIT/营业收入	
现金流	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	=经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	=经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息覆盖倍数	=EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数	=经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn