



宁波舟山港股份有限公司

2024 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[2024]跟踪 0245 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、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，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 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，亦不对评级委托方、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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，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。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 5 月 23 日

本次跟踪发行人及评级结果	宁波舟山港股份有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“21 宁港 01”	AAA
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。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于宁波舟山港股份有限公司（以下简称“宁波舟山港股份”或“公司”）区位优势明显、行业地位突出且竞争实力很强，总货物吞吐量同比实现增长且集装箱具备规模优势，盈利能力处于同行业很好水平以及通畅的融资渠道等方面的优势对公司信用实力的支持。同时，中诚信国际也关注到全球经济及外贸进出口尚存不确定性对公司经营及信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，宁波舟山港股份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： 公司港口腹地经济低迷导致公司总货物吞吐量下降、经营业绩大幅下滑且短期内难以恢复；在建港口项目快速推进使得债务规模大幅上升、经营收现情况恶化、流动性压力增大等。	
正面		
<ul style="list-style-type: none">■ 港口区位优势明显、地位突出且竞争实力很强■ 跟踪期内，公司总货物吞吐量同比实现增长且集装箱具备规模优势，盈利能力处于同行业很好水平■ 备用流动性充足，且为A股上市公司，融资渠道通畅		
关注		
<ul style="list-style-type: none">■ 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		

项目负责人：钟 婷 tzhong@ccxi.com.cn

项目组成员：何瑞婷 rthe@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

宁波舟山港股份（合并口径）	2021	2022	2023
资产总计（亿元）	949.62	1,091.43	1,123.44
所有者权益合计（亿元）	588.73	766.56	807.13
总债务（亿元）	202.03	144.63	137.71
营业总收入（亿元）	231.28	259.63	259.93
净利润（亿元）	47.80	46.72	51.71
EBITDA（亿元）	93.77	95.67	102.58
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	80.36	50.53	73.54
营业毛利率（%）	32.36	30.63	29.58
总资产收益率（%）	6.73	6.16	5.89
资产负债率（%）	38.00	29.77	28.16
总资本化比率（%）	25.55	15.87	14.58
总债务/EBITDA（X）	2.15	1.51	1.34
EBITDA 利息保障倍数（X）	13.24	13.70	18.72
FFO/总债务（X）	0.34	0.44	0.55

注：1、中诚信国际根据宁波舟山港股份提供的其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 2021~2023 年年度审计报告整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 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；3、中诚信国际分析时将公司“其他流动负债”中的有息债务调整至短期债务，将“长期应付款”中的有息债务调整至长期债务。

同行业比较（2023 年数据）

2023 年部分港口企业主要指标对比表							
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）
招商港口	18,020	12.54	5.53	32.43	4.18	6.25	0.08
宁波舟山港股份	4,317	10.97	5.89	14.58	1.34	18.72	0.55

中诚信国际认为，公司背靠长江三角洲地区，具有很强的发展潜力；港口竞争力很强且具有规模优势，总货物吞吐量和集装箱吞吐量维持在同行业前列。此外，公司财务杠杆很低，盈利能力及偿债能力指标表现好于可比企业。

注：“招商港口”为“招商局港口集团股份有限公司”简称。

本次跟踪情况

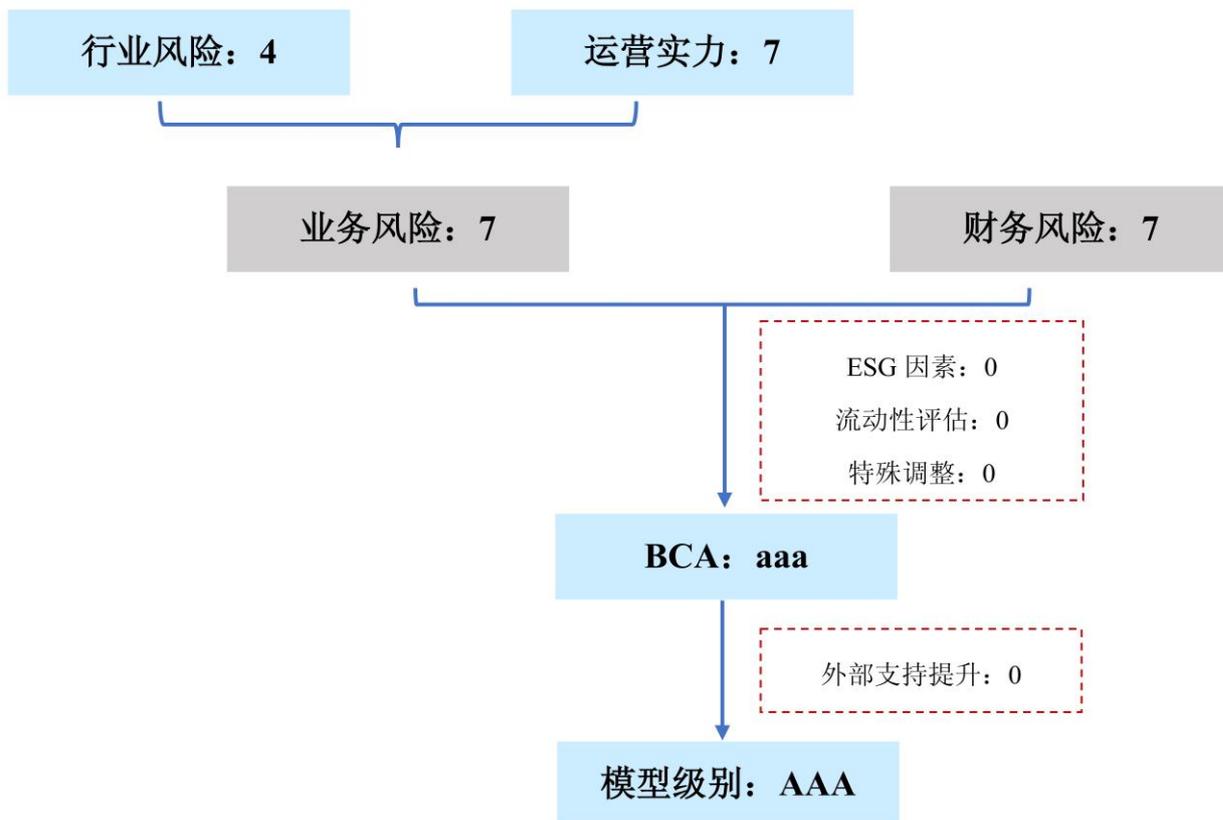
债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
21 宁港 01	AAA	AAA	2023/06/07 至本报告出具日	35/0.5	2021/03/12~2026/03/12	附债券存续期的第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权

注：债券余额为 2023 年末数据。

主体简称	本次主体评级结果	上次主体评级结果	上次主体评级有效期
宁波舟山港股份	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/07 至本报告出具日

● 评级模型

宁波舟山港股份有限公司评级模型打分(C170500_2024_05_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 公司作为浙江省省属国有企业,可获得各股东以及实际控制人浙江省国资委的支持。公司港口在长三角地区的港口布局中占据重要地位,地方政府支持意愿强。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。

方法论: 中诚信国际港口行业评级方法与模型 C170500_2024_05

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

业务风险

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，虽然短期内全球经济与贸易增长放缓对港口行业需求增长形成一定制约，但在国内经济对内贸运输及原材料进口需求的支撑下，预计我国港口生产将实现低速增长。

2023 年以来，受益于我国经济企稳回升及大宗商品进口需求强劲，全国港口货物吞吐量及集装箱吞吐量均实现较好增速，但外贸需求承压及外贸结构变化使得港口群集装箱吞吐量增速发生分化。短期来看，全球经济与贸易增长放缓虽对港口行业需求增长形成一定制约，但在国内经济对内贸运输及原材料进口需求的支撑下，预计我国港口生产将实现低速增长。

详见《中国港口行业展望，2024 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10926?type=1>

中诚信国际认为，跟踪期内公司集装箱泊位数量及吞吐能力小幅增长，其他货种无重大变化，港口主业经营业绩保持平稳；综合物流及贸易销售业务经营业绩略有下滑，但仍对公司利润形成一定补充；在建港口项目可进一步提升公司港口吞吐能力，后续资本支出不大。

2023 年以来公司产权结构无重大变化，两会一层变化较多但均系正常变动；公司通过收购进一步增强集装箱业务竞争力，未来仍以港口业务为核心主业，战略方向明确。

截至 2023 年末，宁波舟山港集团有限公司（以下简称“宁波舟山港集团”）直接持有宁波舟山港股份 61.15% 股权，为公司控股股东，实际控制人仍为浙江省国资委。

2023 年 8 月，为进一步优化集装箱码头布局并继续扩大市场份额，公司以 18.45 亿元对价收购宁波大榭集装箱码头有限公司（原名“宁波大榭招商国际码头有限公司”，以下简称“大榭集司”）45% 股份后，对其持股比例增至 80%，将其纳入公司合并范围。大榭集司拥有深水岸线等优质港口资源，可依靠地理位置优越性以及业务地位为公司带来稳定货源。

公司的长期目标为将宁波舟山港打造成为世界一流强港新标杆，将公司打造成为世界一流港口运营商。公司未来仍将以港口业务为核心主业，使其全球领先的综合港口物流服务商地位更加凸显，致力于跻身全球港口运营企业第一方阵。

跟踪期内，公司总货物吞吐量同比实现增长，核心主业港口业务仍保持很强竞争力且经营业绩保持平稳。

跟踪期内公司集装箱泊位数量及吞吐能力小幅增长，其他货种无重大变化。截至 2023 年末，公

¹ 2023 年 6 月公司完成第六届董事会和监事会换届选举，董事长由毛剑宏先生连任；2024 年 2 月，董事长因工作原因辞任；2024 年 3 月，选举公司董事陶成波先生任新董事长。截至目前，公司第六届董事会共 17 人，其中独立董事 6 人；监事会共 5 人；高管共 7 人。

司实际投产的集装箱专用泊位共计 50 个，设计年通过能力为 2,800 万 TEU；同期末公司集装箱航线总数超过 200 条，其中远洋干线超过 100 条。金属矿石专用泊位 30 个，设计年通过能力约为 20,606 万吨；原油泊位 12 个、成品油泊位 3 个，设计年通过能力分别为 10,664 万吨和 321 万吨；煤炭专用泊位 32 个，设计通过能力约为 6,324 万吨；液化工品专用泊位 13 个，设计年通过能力 1,616 万吨。整体来看，公司所属的港口宁波舟山港仍是我国 10 万吨级以上大型与超大型船舶进出最多的港口之一，自然条件及深水岸线资源位居同行业前列。

2023 年，受益于规模效应加速显现和装卸效率提升，公司集装箱吞吐量同比增长 5.27%，其中宁波舟山港区域远洋干线箱量同比增长 7.3%；内贸箱量完成 566.4 万 TEU，同比增长 16.6%；海铁联运完成 165.2 万 TEU，同比增长 13.8%。同时，公司继续发挥“全货种”、“一体化”经营优势，受益于拓展客户并加大揽货力度，优势货种铁矿石吞吐量同比进一步增长，带动散杂货吞吐量同比增长 4.24%。液体散货吞吐量稳中有升，其中原油吞吐量同比小幅下降。在上述因素共同带动下，2023 年公司总货物吞吐量同比增长 5.27%，核心主业港口业务仍保持很强竞争力且经营业绩较为平稳。

表 1：近年来公司货物吞吐量情况

货种分类	2021	2022	2023
总货物吞吐量（亿吨）	9.45	10.43	10.98
其中：集装箱（万 TEU）	3,430	4,073	4,317
铁矿石（万吨）	27,536	28,979	30,131
原油（万吨）	11,712	11,157	10,950
煤炭（万吨）	9,298	9,490	9,532
液体化工产品（万吨）	1,366	1,590	1,826
其他货物（万吨）	11,629	13,411	14,418

注：各货种吞吐量包括公司所属宁波舟山港港区及温州港、嘉兴港等港外码头数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

受航运市场运价下行及公司贸易销售业务布局调整影响，跟踪期内公司综合物流及贸易销售业务经营业绩略有下滑，但仍对公司利润形成一定补充。

跟踪期内，公司水上运输业务服务于港口装卸主业，延伸港口货源区域，增加公司中转货量。截至 2023 年末，公司船队共 27 艘船，总运力规模为 31.6 万载重吨。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；散货航线主营北方港口至宁波地区的煤炭运输。2023 年，由于船运价格下跌，水上运输业务收入下降导致公司综合物流及其他业务收入同比下降 3.79%，陆路运输、拖轮、理货、船舶和货物运输代理等业务平稳经营。

2023 年，公司汽车贸易业务量同比增长，但由于宁波大榭开发区朝阳石化有限公司股权于 2022 年 8 月转让给宁波舟山港集团下属子公司，公司贸易销售业务同比下降 4.62%。

表 2：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2021		2022		2023	
	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	67.48	41.85	78.63	41.83	81.71	37.72
铁矿石装卸及相关业务	23.56	38.98	23.47	40.40	22.99	37.65
原油装卸及相关业务	5.31	31.54	4.58	36.69	4.40	35.30
其他货物装卸及相关业务	30.38	37.45	30.73	27.70	32.07	26.88

综合物流及其他业务	80.47	25.97	95.49	24.90	94.64	24.75
贸易销售业务	18.92	1.14	20.61	0.90	19.60	1.90
其他业务	5.16	63.01	3.53	77.35	4.53	75.90
合计	231.28	32.36	257.04	30.84	259.93	29.58

注：本表数据采用年末数口径。

资料来源：公司财务报表、中诚信国际整理

公司在建港口项目尚有一定投资规模，但资本支出压力不大。

公司为提升集装箱和铁矿石的吞吐能力，开展港口建设项目。截至 2023 年末，公司主要在建项目有金塘大浦口集装箱码头工程、梅山二期 6#~10#集装箱码头工程、状元岙工程和衢山港区西三区堆场及配套码头工程项目，主要在建项目总投资合计 278.60 亿元，已完成投资 192.52 亿元，公司资本支出压力不大。

财务风险

中诚信国际认为，2023 年受益于港口装卸业务量增长，公司盈利能力维持在同行业较好水平；经营获现能力很好，资本结构稳健且偿债能力很强。

盈利能力

2023 年，公司港口装卸业务量同比增长带动公司营业收入同比上升；由于费率较高的重箱占比下降，且人工成本、折旧摊销等成本项目支出同比增加，综合导致公司毛利率有所下降。同期，公司期间费用率仍保持较低水平。由于收购大榭集司，形成非同一控制下企业合并投资收益 7.24 亿元，公司投资收益同比大幅增长 65.57%，对利润总额贡献较大。总体来看，公司盈利能力仍维持在同行业很好水平。

资产质量

跟踪期内，公司总资产规模小幅增长。2023 年末，由于公司及下属子公司构建资产、收购股权支付现金，货币资金规模同比大幅下降，受限比例为 12.20%，可动用部分较充裕。公司固定资产占非流动资产比重超过 50%，受在建工程转固影响规模有所上升。受益于公司偿还到期债务和未分配利润积累，公司财务杠杆进一步下降且处于同行业很低水平。由于公司发行的公司债券于 2024 年 3 月具有回售选择权，由应付债券重分类至其他流动负债，2023 年末，短期债务占比大幅增长。

现金流及偿债情况

跟踪期内，公司仍保持很好的经营获现能力；公司港口建设投资需求较大且收购大榭集司股权，投资活动现金净流出规模同比大幅上升；此外，公司自有资金较为充裕且融资需求较低，偿还到期债务使筹资活动现金流呈大规模净流出。偿债能力方面，公司核心偿债指标 EBITDA 利息保障倍数、总债务/EBITDA、FFO/总债务在跟踪期内均有所增强；截至 2023 年末，非受限货币资金可对短期债务形成完全覆盖。整体来看，公司较为充裕的现金流和资金储备以及外部融资渠道可为到期债务偿付提供有力支撑，整体偿债能力很强。截至 2023 年末，公司合并口径共获得银行授信额度 458 亿元，其中尚未使用额度为 370 亿元，备用流动性较充足。

表 3：近年来公司财务相关指标情况（亿元、%、X）

	2021	2022	2023
营业收入	231.28	259.63	259.93
期间费用率	12.65	12.50	12.70
投资收益	10.62	9.63	15.94
利润总额	59.58	60.11	62.71
总资产收益率	6.73	6.16	5.89
货币资金	102.06	167.93	96.35
长期股权投资	93.21	99.96	105.35
固定资产	414.99	438.71	523.24
总资产	949.62	1,091.43	1,123.44
未分配利润	192.34	216.51	242.98
总债务	202.03	144.63	137.71
总资本化比率	25.55	15.87	14.58
短期债务/总债务	31.08	12.48	40.22
经营活动产生的现金流量净额	80.36	50.53	73.54
投资活动产生的现金流量净额	-54.87	-53.62	-108.29
筹资活动产生的现金流量净额	-19.65	62.65	-34.31
EBITDA 利息保障倍数	13.24	13.70	18.72
FFO/总债务	0.34	0.44	0.55
总债务/EBITDA	2.15	1.51	1.34
非受限货币资金/短期债务	1.47	8.44	1.53

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2023 年末，公司受限资产合计为 14.11 亿元，占当期末总资产的 1.26%。受限资产主要包括用作保证金存款、子公司财务公司用作准备金和其他受限的货币资金，因作为长期借款抵押物而受限的海域使用权、装卸搬运设备和港务设备。

截至 2023 年末，公司无对外担保。

截至 2023 年末，公司无未决诉讼。

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，2021~2024 年 5 月末，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²

假设

——2024 年，预计港口业务吞吐量同比进一步增长，带动营业收入同比有所上升。

——2024 年，预计公司港口建设投资 90~100 亿元。

预测

² 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其他事项和假设因素，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。

表 4：预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
总资本化比率 (%)	15.87	14.58	13.00~14.50
总债务/EBITDA (X)	1.51	1.34	1.10~1.30

注：中诚信国际预测

调整项

ESG³表现方面，宁波舟山港股份注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为国有企业的社会责任；公司治理结构较优，内控制度完善，目前 ESG 表现位于行业较优水平，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，公司经营获现能力良好，未使用授信较充足。同时，公司为 A 股上市公司，资本市场融资渠道较为通畅，财务弹性较好。此外，债务融资工具发行顺畅，利率位于同行业较优水平。公司资金流出主要用于港口建设项目投资和债务的还本付息，现金对短期债务本息的保障程度高。公司流动性强，未来一年流动性来源能对流动性需求形成一定覆盖，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持

公司外部发展环境良好，且作为控股股东旗下最重要的子公司，可获得一定支持。

跟踪期内，宁波舟山港集团和浙江省国资委持续对公司提供政策和资金方面的支持。2023 年，公司获得政府补助 3.39 亿元，对利润形成了一定补充。

跟踪债券信用分析

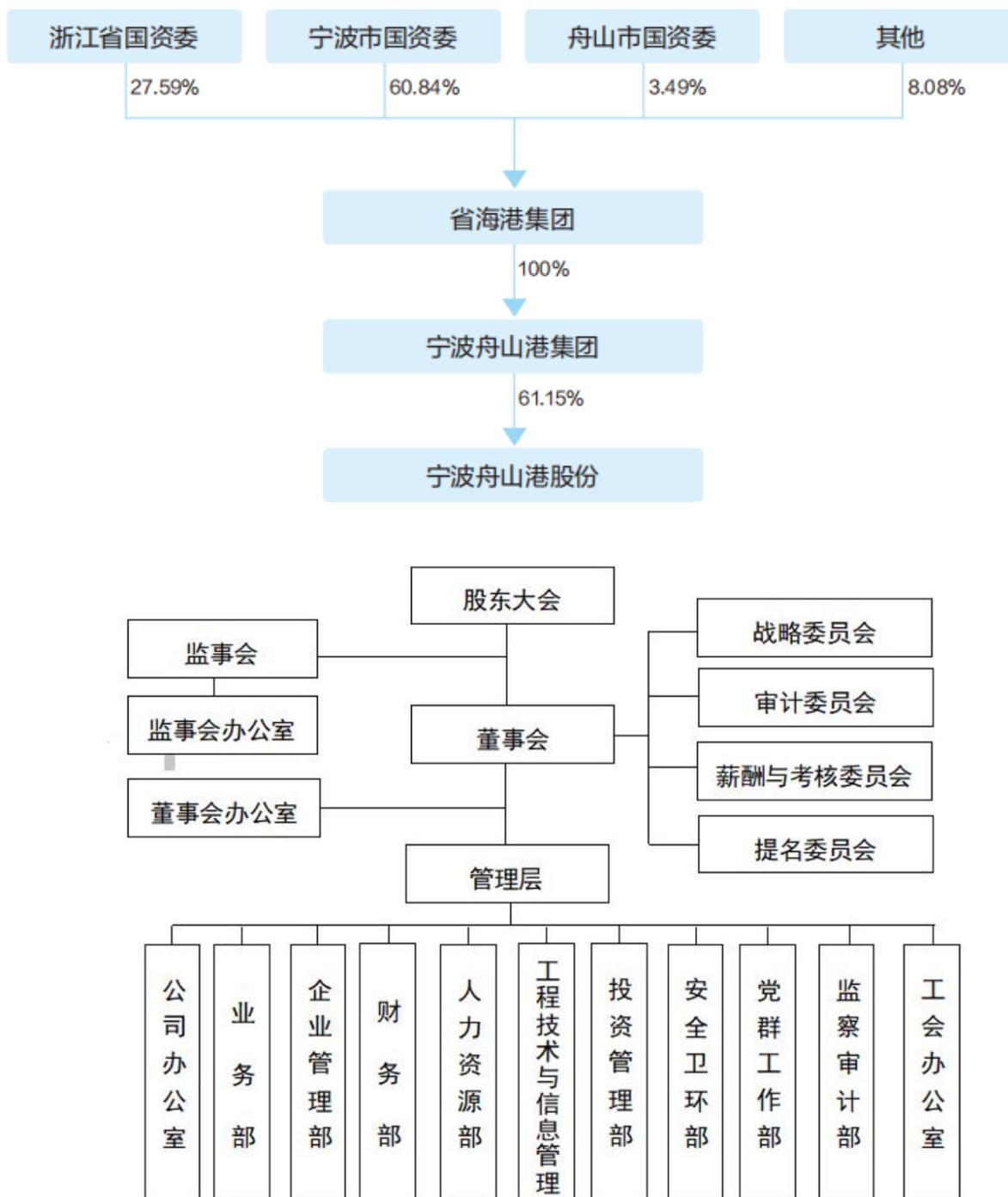
“21 宁港 01”募集资金 35 亿元，用于项目投资及补充流动资金，截至目前，募集资金已按用途使用。“21 宁港 01”设置调整票面利率选择权和投资者回售选择权；2024 年 2 月，公司将 2024 年 3 月 12 日至 2026 年 3 月 11 日本期债券的票面利率调整为 2.50%（单利按年计息，不计复利）后实施回售，回售并注销金额 34.50 亿元，且对回售债券不进行转售。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，且公司融资渠道畅通、外部融资能力强，跟踪债券信用风险极低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持宁波舟山港股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 宁港 01”的信用等级为 **AAA**。

3 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。

附一：宁波舟山港股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附二：宁波舟山港股份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）	2021	2022	2023
货币资金	1,020,617.00	1,679,300.80	963,533.70
应收账款	277,588.10	306,811.10	298,149.40
其他应收款	30,672.60	20,368.20	21,369.10
存货	76,055.40	84,169.60	115,540.90
长期投资	964,804.30	1,026,869.40	1,115,749.40
固定资产	4,149,938.10	4,387,074.20	5,232,386.20
在建工程	791,882.80	1,055,422.20	857,236.90
无形资产	939,377.30	997,669.40	1,244,607.80
资产总计	9,496,158.50	10,914,305.60	11,234,417.70
其他应付款	212,183.50	448,255.30	407,113.90
短期债务	627,835.20	180,432.90	553,897.30
长期债务	1,392,465.10	1,265,843.30	823,245.40
总债务	2,020,300.30	1,446,276.20	1,377,142.70
净债务	1,096,581.80	-76,892.00	531,127.30
负债合计	3,608,825.00	3,248,712.00	3,163,135.30
所有者权益合计	5,887,333.50	7,665,593.60	8,071,282.40
利息支出	70,807.80	69,842.10	54,811.60
营业总收入	2,312,750.00	2,596,333.90	2,599,320.00
经营性业务利润	481,520.80	489,982.40	457,196.30
投资收益	106,199.50	96,273.00	159,397.40
净利润	478,007.00	467,233.70	517,095.00
EBIT	638,694.60	628,756.30	651,913.70
EBITDA	937,739.40	956,657.30	1,025,804.70
经营活动产生的现金流量净额	803,638.10	505,285.20	735,399.70
投资活动产生的现金流量净额	-548,659.40	-536,238.20	-1,082,861.90
筹资活动产生的现金流量净额	-196,529.50	626,480.00	-343,059.30
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率（%）	32.36	30.63	29.58
期间费用率（%）	12.65	12.50	12.70
EBIT 利润率（%）	27.62	24.22	25.08
总资产收益率（%）	6.73	6.16	5.89
流动比率（X）	0.90	1.48	0.87
速动比率（X）	0.86	1.43	0.81
存货周转率（X）	21.26	22.48	18.33
应收账款周转率（X）	9.01	8.89	8.59
资产负债率（%）	38.00	29.77	28.16
总资本化比率（%）	25.55	15.87	14.58
短期债务/总债务（%）	31.08	12.48	40.22
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.37	0.31	0.50
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	1.20	2.50	1.25
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	11.35	7.23	13.42
总债务/EBITDA（X）	2.15	1.51	1.34
EBITDA/短期债务（X）	1.49	5.30	1.85
EBITDA 利息保障倍数（X）	13.24	13.70	18.72
EBIT 利息保障倍数（X）	9.02	9.00	11.89
FFO/总债务（X）	0.34	0.44	0.55

注：中诚信国际分析时将公司“其他流动负债”中的有息债务调整至短期债务，将“长期应付款”中的有息债务调整至长期债务。

附三：基本财务指标的计算公式

指标	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 (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)
	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 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	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。

附四：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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



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