

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0129号

北部湾港股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“北港转债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，同时维持“北港转债”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月二十五日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。

4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。

5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年6月25日至2025年6月24日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。

7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2024年6月25日

北部湾港股份有限公司主体及
“北港转债”2024年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AAA/稳定	2024/6/25	AAA/稳定	郭哲彪	薛梅

债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
北港转债	AAA	AAA	企业规模	营业总收入	10.00	5.95
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。				货物吞吐量	10.00	6.84
主体概况	北部湾港股份有限公司（简称“北部湾港”或“公司”）主要从事广西北部湾港口业务，控股股东为广西北部湾国际港务集团有限公司（以下简称“北港集团”），实际控制人为广西壮族自治区国有资产监督管理委员会（以下简称“广西国资委”）。		市场竞争力	腹地经济及竞争力	15.00	15.00
				港口设施条件	10.00	8.00
				货种多样性	5.00	5.00
			盈利能力	EBITDA 利润率	7.50	5.96
				净资产收益率	7.50	6.25
			债务负担与保障程度	经营现金流动负债比	7.50	5.85
速动比率	7.50	4.15				
资产负债率	10.00	7.21				
			全部债务资本化比率	10.00	7.04	
			调整因素	无		
			个体信用状况	aa		
			外部支持	+2		
			评级模型结果	AAA		

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

跟踪期内，作为北部湾国际门户港和国际枢纽海港，战略地位突出，泊位和航线布局的进一步优化为公司发展提供了坚实支撑；2023年公司港口货物吞吐量实现了较快增长，港口业务获利能力仍较强；公司未来货源仍具有较大增长潜力。另一方面，国内港口间竞争的加剧以及全球经济下行风险增加、国际贸易形势的日趋复杂等仍使公司未来经营面临挑战；公司有息债务规模继续增长，在建和拟建项目投资规模较大，未来仍面临较大的资本支出压力。

外部支持方面，作为北部湾地区国有公共码头唯一运营商，公司在业务发展过程中持续得到了各级政府及股东在政策、港口资源及资金等方面的大力支持，预计未来股东及实际控制人对公司支持意愿仍很强。

综合分析，东方金诚维持公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，同时维持“北港转债”信用等级为 AAA。

同业比较

项目	北部湾港股份有限公司	深圳港集团有限公司	广州港股份有限公司	天津港(集团)有限公司
总资产(亿元)	333.08	581.24	495.79	1615.98
营业总收入(亿元)	69.50	57.79	131.94	192.80
利润总额(亿元)	15.09	16.33	17.01	13.59
资产负债率(%)	52.54	41.03	52.09	65.85
流动比率(%)	53.32	162.39	141.31	46.17
经营现金流动负债比(%)	32.61	8.13	37.31	6.71

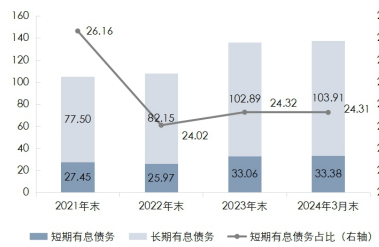
注：以上企业最新主体信用等级均为 AAA/稳定，数据来源于各企业公开披露的 2023 年数据，东方金诚整理。

主要指标及依据

2023 年收入构成 (亿元)



近年公司全部债务情况 (亿元、%)



主要数据和指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额(亿元)	271.74	304.85	333.08	336.08
所有者权益(亿元)	132.93	158.37	158.09	162.44
全部债务(亿元)	104.95	108.12	135.95	137.29
营业总收入(亿元)	59.08	63.79	69.50	15.40
利润总额(亿元)	13.95	13.92	15.09	4.75
经营性净现金流(亿元)	14.57	25.98	21.55	3.81
营业利润率 (%)	35.07	33.33	32.65	30.94
资产负债率 (%)	51.08	48.05	52.54	51.67
流动比率 (%)	86.64	55.38	53.32	60.79
全部债务/EBITDA (倍)	4.30	3.95	4.26	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	8.60	7.23	7.67	-

注：表中数据来源于公司 2021 年~2023 年的审计报告及 2024 年 1~3 月未经审计的财务报表，其中 2021 年和 2022 年数据为追溯调整后的财务数据。

优势

- 作为北部湾国际门户港和国际枢纽海港，北部湾港区区位条件优越，战略地位突出，跟踪期内，泊位和航线布局的进一步优化为公司发展提供了坚实支撑；
- 公司进一步巩固北部湾港大宗散货集散地的地位，2023 年公司港口货物吞吐量实现了较快增长，以装卸堆存为主的港口业务收入规模保持增加，业务获利能力仍较强；
- 公司货源以金属矿石、煤炭制品及粮食等为主，依托西部陆海新通道建设，北部湾港腹地经济的发展使得公司未来货源仍具有较大增长潜力；
- 作为北部湾地区国有公共码头唯一运营商，公司在业务发展过程中持续得到了各级政府及股东在政策、港口资源及资金等方面的大力支持。

关注

- 国内港口间竞争的加剧以及国际贸易形势的日趋复杂等仍使公司未来经营面临挑战；
- 跟踪期内，公司有息债务规模持续增长，在建和拟建项目投资规模较大，未来仍面临较大的资本支出压力。

评级展望

公司评级展望为稳定。北部湾港区区位条件优越，战略地位突出，货源增长潜力较大，预计未来公司港口货物吞吐量及收入仍将保持增长。

评级方法及模型

《港口企业信用评级方法及模型 (RTFC014202403)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AAA/稳定	北港转债/AAA	2023 年 6 月 8 日	葛新景、贾圆圆	《东方金诚港口企业信用评级方法及模型 (RTFC014202208)》	阅读原文
AAA/稳定	北港转债/AAA	2020 年 9 月 23 日	葛新景、张沙沙	《东方金诚港口企业信用评级方法及模型 (RTFC014201907)》	阅读原文

注：自 2020 年 9 月 23 日首次评级以来，公司主体级别未发生变化。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
北港转债	2023/6/8	30.00	2021/6/29~2027/6/28	无	-

跟踪评级原因

按照相关监管要求及“2021年北部湾港股份有限公司公开发行可转换公司债券”（以下简称“北港转债”）的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

北部湾港股份有限公司（简称“北部湾港”或“公司”）主要从事广西北部湾港港口业务，截至2024年3月末，公司注册资本为17.72亿元，控股股东广西北部湾国际港务集团有限公司（以下简称“北港集团”）的持股比例为63.30%，广西壮族自治区国有资产监督管理委员会（以下简称“广西国资委”）持有北港集团100%股权，仍为公司实际控制人。

公司是广西北部湾港范围内最重要的港口业务运营主体，主要从事集装箱和散杂货的港口装卸、堆存及港口增值服务、港口配套服务等。截至2023年末，公司拥有及管理沿海生产性泊位82个，万吨级以上泊位77个，10万吨级以上泊位30个，15万吨级以上泊位15个，20万吨级以上泊位4个，30万吨级1个。2023年公司建成一批代表性重大项目，其中钦州港大榄坪南作业区9号-10号泊位顺利通过竣工及对外开放验收，满足世界最大的20万吨级集装箱船靠泊要求。截至2023年底，公司共开通集装箱航线76条，其中外贸航线48条，内贸28条。近洋航线实现东南亚、东北亚区域主要港口全覆盖；远洋航线方面，配套了联通至非洲、南美东、印巴区域的直航航线服务；内贸航线实现沿海重点港口的全覆盖。2023年公司完成货物吞吐量31039.78万吨，同比增长10.81%，占北部湾港全港货物吞吐量的70%；完成集装箱吞吐量802.20万标箱，同比增长14.26%，占北部湾港全港集装箱吞吐量的100%。

截至2024年3月末，公司资产总额为336.08亿元，所有者权益为162.44亿元，资产负债率为51.67%。2023年和2024年1~3月，公司实现营业总收入分别为69.50亿元和15.40亿元，利润总额分别为15.09亿元和4.75亿元。

债项本息兑付及募集资金使用情况

经“证监许可〔2021〕1185号”文核准，公司于2021年6月29日向社会公开发行可转换公司债券，债券简称“北港转债”，发行规模30.00亿元，每张面值100元，共计发行3000万张；第1年票面利率为0.20%，期限6年，起息日为2021年6月29日，到期日为2027年6月28日，转股期为2022年1月5日至2027年6月28日。截至2024年3月31日，北港转债累计转股金额为12.37亿元，累计转股股数为148135789.00股，未转股余额为17.63亿元，剩余债券17630423张。

“北港转债”扣除发行费用后实际到账募集资金净额为29.73亿元，募集资金拟全部用于钦州大榄坪南作业区9号、10号泊位工程、防城港渔湾港区401号泊位工程后续建设及收购广

西钦州保税港区泰港石化码头有限公司（以下简称“钦州泰港”）100%股权。截至2023年12月31日，北港转债募投项目合计已使用募集资金29.81亿元，剩余资金存放募集资金专用账户。跟踪期内，北港转债付息正常。

图表 1：截至 2023 年 12 月 31 日北港转债募集资金使用情况（单位：万元）

序号	项目	拟投入募集资金	实际到账 募集资金净额	募集资金 已使用金额
1	收购钦州泰港 100%股权	75785	75112.64	75112.64
2	防城港渔湾港区 401 号泊位工程后续建设	50000	49556.22	49589.85
3	钦州大榄坪南作业区 9 号、10 号泊位工程	174215	172668.46	173408.95
	合计	300000	297337.32	298111.44

资料来源：公司提供，东方金诚整理

个体信用状况

宏观经济和政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，增速高于去年四季度的 5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR 降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长 6.5%，较去年全年增速加快 0.6 个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度 GDP 较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度 CPI 和 PPI 同比分别为 0.0%和-2.7%，名义 GDP 增速仅为 4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度 GDP 按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供需需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以 GDP 两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度 GDP 同比有望进一步加快至 5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024 年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的1万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

行业分析

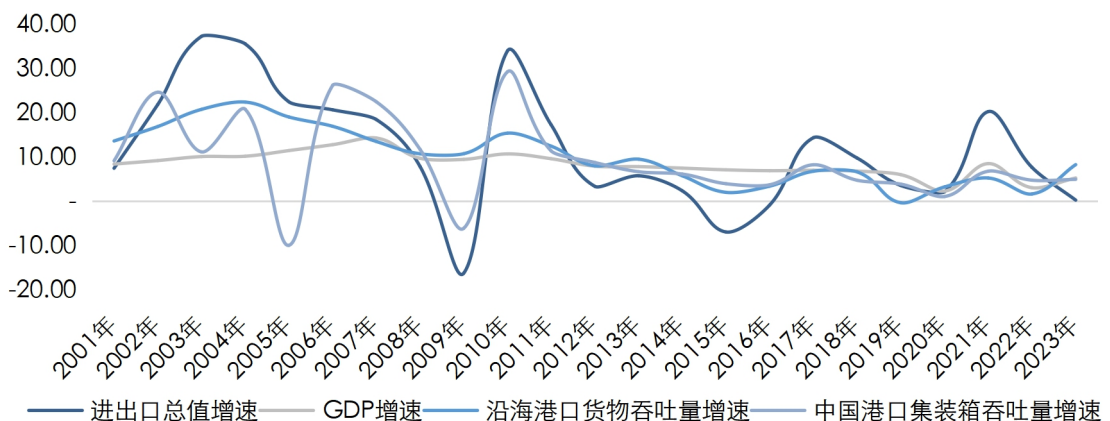
港口行业

2023年我国港口吞吐量增速大幅提高且沿海货物吞吐量快速提高，预计2024年稳增长、扩内需政策力度将加大，港口行业吞吐量仍将保持增长

港口与铁路、公路、水运、航空等一起组成国民经济的交通命脉，作为综合运输枢纽和货物集散地，港口在整个运输系统中起到举足轻重的作用。目前，全球贸易的2/3以上、中国进出口贸易的90%以上，都是通过以港口为枢纽的航运完成的。其中，货物运输需求与宏观经济相关度较高，集装箱运输需求与对外贸易景气度相关度较高，国际宏观经济波动亦影响港口吞吐量。

2023年国内经济快速有所恢复，我国实现GDP总值126.06万亿元，按不变价格计算，同比增长5.2%；进出口总值同比增速下降至0.20%；2023年，全国港口吞吐量增速有所提高，其中规模以上港口货物吞吐量同比增长8.22%，至169.73亿吨，集装箱吞吐量同比增长4.89%至31034万TEU，沿海港口货物吞吐量同比增长6.9%。

图表 2：我国 GDP、进出口总额与港口吞吐量增速走势



资料来源：同花顺 iFinD，东方金诚整理

从主要港口来看，2023年以来，大部分港口货物吞吐量增速提高，其中广西北部湾港货物吞吐量增幅最大。集装箱方面，主要港口集装箱吞吐量增速呈不同程度回落，其中北部湾港以

钦州港为中轴，并通过“穿梭巴士”进行钦北防三港区间干支线集疏，吞吐量增速远超行业平均水平。

图表 3：我国主要港口货物和集装箱吞吐量情况（单位：亿吨、万 TEU、%）

港口	2023 年 1-11 月				2022 年			
	货物		集装箱		货物		集装箱	
	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	12.3	5.6	3280	4.9	12.6	3.0	3335	7.3
唐山港	7.6	10.0	194	0.0	7.7	6.4	334	1.5
上海港	6.8	12.3	4440	2.8	6.7	-4.3	4730	0.6
青岛港	6.3	4.4	2639	11.8	6.6	4.3	2567	8.3
广州港	5.9	2.0	2295	2.2	6.3	0.9	2460	1.7
日照港	5.5	4.8	566	3.7	5.7	5.4	580	12.2
天津港	5.2	0.9	2108	5.6	5.5	3.7	2102	3.7
烟台港	4.5	5.3	430	12.0	4.6	9.3	412	12.8
广西北部湾港	4.0	18.8	722	15.8	3.7	3.7	702	16.8
黄骅港	3.0	6.1	57	0.0	3.2	1.2	101	16
福州港	3.0	10.0	342	9.9	3.0	10.3	346	0.4
连云港	2.9	7.5	553	10.6	3.0	11.9	557	10.6
大连港	2.9	2.9	455	13.3	3.1	-3.0	446	21.5
深圳港	2.6	6.7	2689	0.2	2.7	-2.1	3004	4.4
湛江港	2.6	11.9	145	6.7	2.5	-0.7	154	9.3
福州港	2.3	10.0	342	9.9	3.0	10.3	346	0.4
营口港	2.0	7.1	486	10.3	2.1	-8.2	500	-4.1
厦门港	2.0	0.2	1145	1.2	2.2	-3.6	1243	3.2

资料来源：公开资料，东方金诚整理

国内经济韧性强、潜力大、活力足，高质量发展具备坚实的支撑，2024 年随着我国经济内生动力平稳增长，投资增速加快，经济回升向好的态势，预计 2024 年我国 GDP 增速仍将维持在 5% 以上。从港口行业看，在各项稳经济、稳外贸政策“组合拳”支持下，预计我国港口货物吞吐量增速约 4%，外贸货物吞吐量增速约 3%。

我国港口资源整合初见成效，沿海“一省一港”格局基本确定，整合深化有助于港口协同发展及提升议价能力

港口行业扩张导致区域间港口重复建设以及过度竞争等问题凸显。目前，我国沿海地区已建立五大港口群，分别为环渤海、长三角、东南沿海、珠三角和西南沿海港口群，但港口区域资源整合仍在推进，港口间的竞争关系仍较为激烈，部分港口之间存在价格战现象。同时，我国持续推行降低物流成本的相关措施，港口收费标准被多次下调，收费项目亦受到清理整顿，叠加折旧、人工等成本的上升，我国港口行业盈利空间持续承压。

港口行业供给侧改革不断推进，为解决港口重复建设和恶性竞争，省内港口整合成为港口发展的趋势，浙江、江苏、辽宁、山东、福建、广东等区域开始全省港口资源的整合进程，目前“一省一港”的行业格局基本形成，各港口集团资产实力、资源统筹能力和产业拓展能力不

断增长，整合深化有助于港口协同发展及提升议价能力。除了省级港口集团的竞争外，各大湾区港口的合作也成为一种可能。京津冀港口群、粤港澳大湾区港口群、长三角港口群都在进一步拓展未来港口竞争与合作，从港与港的竞争，升级至港口集团之间的竞争，直至升级为区域港口集群的竞争。

图表 4：我国主要港口群分布



资料来源：公开资料，东方金诚整理

区域经济环境

跟踪期内，我国西南腹地经济保持增长，在区域全面经济伙伴关系协定政策推动下，北部湾港作为国际门户港和国际枢纽海港的地位更加突出

北部湾港位于广西壮族自治区（以下简称“广西自治区”）南部北海湾，地处泛北部湾经济圈、泛珠三角区域经济圈、中国—东盟经济圈，是践行“一带一路”倡议与实施“西部陆海新通道”战略的关键节点，是西南地区内外贸物资转运距离最短的出海口，是中国大西南的最佳出海处，是中国西南地区面向东盟国家最便捷的出海通道。港口行业的发展与港口腹地的经济发展水平密切相关，跟踪期内，北部湾港腹地广西壮族自治区、四川省、重庆市、云南省和贵州省等经济增速有所放缓，但仍保持了增长。

随着“一带一路”建设深入推进和西部陆海新通道建设获得国家高度重视与支持，国家和地方政府正在加大对港口物流发展的政策扶持。中国和东盟各国积极推动构建中国-东盟命运共同体，2020年《中国-东盟自由贸易区升级协议书》全面生效，目前东盟国家已成为我国第一大贸易伙伴。2022年1月1日，区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）正式生效，RCEP作为区域性协定，辐射面广，涉及货物、服务贸易和投资等多领域。《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）涵盖人口超过35亿，占全球47.4%，国内生产总值占全球32.2%，外贸总额占全球29.1%，RCEP的生效标志着当前世界上人口最多、经贸规模最大、最具发展潜力的自由贸易区

正式落地。广西作为我国面向东盟开放合作的门户和窗口，RCEP 的生效为广西经济发展带来新的发展机遇，北部湾国际门户港和国际枢纽海港的地位将更加突出。

2019年8月，国家发展改革委印发了《西部陆海新通道总体规划》，提出了打造广西北部湾国际门户港；2021年2月，中共中央、国务院印发了《国家综合立体交通网规划纲要》，明确将北部湾港与上海港、广州港等10个港口一并列为国际枢海港；2021年8月，国家发展改革委印发了《“十四五”推进西部陆海新通道高质量建设实施方案》，进一步强调加快建设广西北部湾港国际门户港，高水平共建西部陆海新通道，打造国内国际双循环重要节点枢纽，为北部湾港的发展带来了新的机遇。同时，广西壮族自治区为此推出了一系列优惠政策，包括积极加大港口航道及后方集疏运通道的建设力度，为公司提供港区功能调整、港口岸线规划等多项政策支持。

为全面落实党中央、国务院关于建设交通强国和世界一流港口的决策部署，广西壮族自治区人民政府也推出了一系列优惠政策，2023年6月28日，广西壮族自治区人民政府办公厅印发了《西部陆海新通道北部湾国际门户港基础设施提升三年行动计划（2023—2025年）》，旨在全面加强基础设施建设，优化港口集疏运体系和服务能力，进一步提高北部湾港综合竞争力，打造服务提升产业链供应链韧性和安全水平的国际枢纽海港，更好地服务西部陆海新通道建设。

现东盟国家已成为我国第一大贸易伙伴，北部湾港将发挥毗邻东盟的区位优势，深度融入“一带一路”倡议，提升国家与东南亚等地区的互联互通水平，强化措施推进西部大开发形成新格局，推动区域经济高质量发展，进一步扩大对外开放。

图表 5：近年北部湾港腹地经济发展情况（单位：亿元、%）

业务	2021年		2022年		2023年	
	GDP	同比	GDP	同比	GDP	同比
广西壮族自治区	24741	7.5	26301	2.9	27202	4.1
四川省	53851	8.2	56750	2.9	60133	6.0
重庆市	27894	8.3	29129	2.6	30146	6.1
云南省	27147	7.3	28954	4.3	30021	4.4
贵州省	19586	8.1	20165	1.2	20913	4.9

资料来源：公开资料，东方金诚整理

业务运营

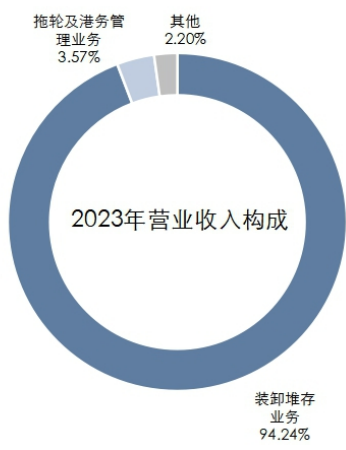
经营概况

公司营业收入和毛利润主要来自以装卸堆存为主的港口业务，跟踪期内，营业收入及毛利润保持增长，毛利率小幅下滑，仍处于较好水平

作为广西北部湾港最重要的港口业务运营主体，公司主要从事集装箱和散杂货的港口装卸、堆存和配套服务及港口增值服务、港口配套服务等港口业务。受益于港口货物吞吐量的增加，2023年公司实现营业收入69.50亿元，同比增长8.95%；毛利润23.49亿元，同比增长7.78%；综合毛利率为33.80%，毛利率小幅下滑，仍处于较好水平。

2024年1~3月，公司实现营业收入15.40亿元，同比增长1.69%；毛利润为4.90亿元，毛利率为31.80%。

图表6：公司营业收入构成及毛利润、毛利率情况¹（单位：亿元、%）



2023年营业收入构成饼图显示：装卸堆存业务占94.24%，拖轮及港务管理业务占3.57%，其他业务占2.20%。

类别	2021年		2022年		2023年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
装卸堆存业务	56.07	94.91	60.76	95.26	65.49	94.24
拖轮业务	1.82	3.09	1.95	3.06	2.48	3.57
理货业务	0.39	0.66	0.50	0.79	0.63	0.90
物流代理业务	0.18	0.31	0.07	0.11	0.08	0.11
其他业务	0.61	1.04	0.50	0.78	0.82	1.19
合计	59.08	100.00	63.79	100.00	69.50	100.00
类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
装卸堆存业务	20.16	35.95	20.98	34.53	22.06	33.68
拖轮业务	0.45	24.70	0.45	23.30	0.77	30.91
理货业务	0.12	31.49	0.23	45.89	0.31	49.69
物流代理业务	0.06	35.32	0.04	52.91	0.04	56.53
其他业务	0.37	59.65	0.09	17.61	0.32	38.33
合计	21.16	35.82	21.80	34.17	23.49	33.80

数据来源：公司年报，东方金诚整理

港口业务

作为北部湾国际门户港和国际枢纽海港，北部湾港区区位条件优越，战略地位突出，跟踪期内，泊位和航线布局的进一步优化为公司发展提供了坚实支撑

北部湾港地处北部湾经济区，是我国西南腹地进入中南半岛东盟国家最便捷的出海通道，在国家西部陆海新通道建设中将被打造成为广西北部湾国际门户港。2021年2月印发的《国家综合立体交通网规划纲要》明确将北部湾港列为国际枢纽海港，公司战略地位进一步提升。2022年1月1日，东盟十国发起的区域全面经济伙伴关系正式生效，北部湾港与RCEP成员国之间的贸易往来进一步畅通，提升北部湾港在双循环新格局中的战略地位。

作为广西北部湾港最重要的港口业务运营主体，公司下辖防城港、钦州港和北海港三个沿海港区。其中，钦州港区作为西部陆海新通道海铁联运的关键节点，重点打造国际集装箱干线港和油品运输中转基地，兼顾临港企业散杂货；防城港区大力发展大宗散货运输，兼顾配套临港集装箱功能，拓展粮食运输，打造西部陆海新通道国际大宗商品集散枢纽港；北海港区依托铁山港区，重点服务临港企业、桂东南区域企业。三港通过海上“穿梭巴士”，促进三港域班轮共享、运力衔接、功能组合。

跟踪期内，北部湾港泊位和航线布局进一步优化。公司是广西北部湾地区国有公共码头唯一运营商，截至2023年底公司拥有及管理沿海生产性泊位82个，万吨级以上泊位77个，10万吨级以上泊位30个，15万吨级以上泊位15个，20万吨级以上泊位4个，30万吨级1个。

¹因四舍五入为亿元，数据存在一定误差。

2023年公司建成一批代表性重大项目，其中钦州港大榄坪南作业区9号-10号泊位顺利通过竣工及对外开放验收，满足世界最大的20万吨级集装箱船靠泊要求。截至2023年底，公司共开通集装箱航线76条，其中外贸航线48条，内贸28条。近洋航线实现东南亚、东北亚区域主要港口全覆盖；远洋航线方面，配套了联通至非洲、南美东、印巴区域的直航航线服务；内贸航线实现沿海重点港口的全覆盖，有效增强了公司的核心竞争力。

在集疏运条件方面，广西北部湾港集疏运通道以铁路为主，公路为辅，同时近年来公司积极发展“海铁联运”。跟踪期内，公司积极与铁路公司、大型物流企业协作，优化物流服务网络布局和运营管理，进一步完善北部湾港在西部陆海新通道沿线省市的内陆无水港和海铁联运班列运营布局。同时，加强北部湾港的国际国内集装箱航线网络建设，特别是开辟南亚、中东、欧洲、北美、大洋洲等方向的远洋航线，扩大航线网络，吸引更多货源，进一步提升了港口吞吐量，带动公司经济效益持续增长。

跟踪期内，公司进一步巩固北部湾港大宗散货集散地的地位，2023年公司港口货物吞吐量实现了稳步增长，以装卸堆存业务为主的港口业务收入规模保持增加，业务获利能力仍较强

公司积极与船公司、货主等合作伙伴建立紧密的合作关系，共同开拓市场，为北部湾港带来了更多的货源和客户资源，实现互利共赢。充分利用班列一口价优势，积极组织和开发西部陆海新通道班列货源。2023年，公司完成货物吞吐量31039.78万吨，同比增长10.81%，占北部湾港全港货物吞吐量的70%；完成集装箱吞吐量802.20万标箱，同比增长14.26%，占北部湾港全港集装箱吞吐量的100%。2024年1~3月，公司完成货物吞吐量7152.41万吨，同比增长4.00%，其中：集装箱吞吐量完成193.98万标箱，同比增长20.35%。

图表 7：公司港口货物吞吐量情况

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1~3月
货物（万吨）	26940.06	28012.12	31039.78	7152.41
其中：集装箱（万TEU）	601.19	702.08	802.20	193.98

资料来源：公司提供，东方金诚整理

受益于港口货物吞吐量的增加，2023年公司实现收入69.50亿元，同比增长8.95%，毛利润23.49亿元，同比提高7.78%，主要是港口货物吞吐量同比增加所带来的收入和利润增加。其中，装卸堆存收入仍是公司港口业务的核心业务，收入占比为94.24%，收入规模及占比继续保持增长；毛利率水平虽有所下滑，但仍保持较强的获利能力。拖轮业务、理货业务、代理业务及其他业务等收入规模仍较小。

公司货源以金属矿石、煤炭制品及粮食等为主，未来货源仍具有很大增长潜力，但港口间竞争的加剧以及全球经济下行风险增加、国际贸易形势的日趋复杂等仍使公司经营面临挑战

公司港口业务货源主要包括金属矿石（主要是铁矿石）、煤炭及制品、粮食及农林产品、化工（主要是硫磺、硫酸）、化肥及农药（主要是磷肥）等散杂/件杂货和集装箱。其中，金属矿石、煤炭及制品、粮食及农林产品为散杂/件杂货的核心货种，占比在70%以上。

2023年度，公司前五名客户合计销售金额占年度销售总额的比例为22.97%，其中广西北

港新材料有限公司是公司控股股东北部湾港集团的子公司，与公司存在关联关系；上海泛亚航运有限公司是公司持股 5%以上股东上海中海码头的一致行动人，与公司存在关联关系。前五名客户销售额中关联方销售额占年度销售总额比例为 7.99%。

图表 8：2023 年公司前五名销售客户情况（单位：亿元、%）

客户名称	销售额	占年度销售额比例
广西盛隆冶金有限公司	5.79	8.32
上海泛亚航运有限公司	2.98	4.29
上海中谷物流股份有限公司	2.63	3.78
广西北港新材料有限公司	2.57	3.70
靖西天桂铝业有限公司	2.00	2.88
合计	15.96	22.97

资料来源：公司提供，东方金诚整理

依托西部陆海新通道建设，北部湾港辐射的货源腹地主要包括广西、云南、贵州、四川、重庆等中国西部地区及湖南、湖北等中部地区，随着北部湾地区公路、铁路集疏运网络的建成，西部陆海新通道建设和西部大开发形成新格局将加快推动北部湾港腹地经济发展，公司货源仍具有很大增长潜力。

东方金诚关注到，周边港口的同质化竞争仍较激烈，同时全球经济下行风险增加、国际贸易形势仍存在一定的不确定性，公司港口业务继续保持较快增长也将面临较大挑战。

公司不断加大港航能力建设，港口基础设施进一步完善，但在建和拟建项目投资规模较大，未来仍面临较大的资金支出压力

为了满足不断增长的货物吞吐量需求，公司不断加大港航能力建设。2023 全年完成固定资产投资 41.30 亿元，新增港口通过能力 2200 万吨，其中集装箱通过能力 100 万标箱，港口能力稳步提升。钦州港大榄坪南作业区 9 号、10 号泊位顺利通过竣工及对外开放验收，满足世界最大的 20 万吨级集装箱船靠泊要求。防城港企沙港区赤沙作业区 1 号、2 号泊位码头水工、防城港粮食输送改造工程（五期）、北海港铁山港西港区北暮作业区 7 号、8 号泊位码头水工等 6 个项目按期完工。钦州港大榄坪港区大榄坪作业区 4 号、5 号泊位（一期）、北海港铁山港西港区北暮作业区南 4 号、南 5 号泊位实现开工。

图表 9：公司港口货物通过能力

项目	2021 年	2022 年	2023 年
货物（万吨/年）	30860	33300	35500
其中：集装箱（万 TEU/年）	690	770	870

资料来源：公司提供，东方金诚整理

同时公司积极推进港口自动化建设。积极开展港口设备能力提升及工艺改造，全年推进 60 余项工艺优化项目，赋能港口生产。深入推进集装箱堆场自动化升级改造，大型散货码头装卸设备自动化和数字化堆场建设，不断提升北部湾港装卸技术自动化水平。平均船时效率、泊位效率、桥吊毛效率同比大幅提升，输出专利、计算机软件著作权等科技成果 160 余项，同比增

长 430%。

截至 2023 年末，公司重点在建工程有“北海港铁山港区西港区北暮作业区南 7 号至南 10 号泊位工程”、“防城港粮食输送改造工程（六期）”、“防城港渔漓港区煤炭仓储基地”、“防城港企沙港区赤沙作业区 1 号泊位工程”、“防城港企沙港区赤沙作业区 2 号泊位工程”和“钦州港大榄坪南作业区 9 号、10 号泊位工程”等，未来公司投资规模仍较大，仍面临资金支出压力。

东方金诚关注到，公司发布《北部湾港股份有限公司 2022 年度向特定对象发行股票并在主板上市募集说明书》，募集资金 36.00 亿元，其中北部湾港集团将以 11.11 亿元现金认购本次向特定对象发行的股票，主要用于公司部分在建和拟建重大泊位工程项目建设，有助于缓解公司的资金支出压力。

公司治理与战略

跟踪期内，公司不断完善相关内控制度建设，治理结构和组织架构等未发生重大变化

跟踪期内，依照相关法律法规，公司积极推动建立完善适合自身的法人治理机构，坚持以党委会为领导核心、经理层为执行中心、董事会为决策中心、股东大会为权力中心、监事会为监督中心，党委会、总经理办公会、董事会及专门委员会、股东大会、监事会议事程序规范，权责分明、各司其职、相互制衡；公司股东、董事、监事、高级管理人员和党委委员职能分明，权责明晰，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本为 17.72 亿元，较 2022 年末保持相对稳定。2024 年 5 月公司增发股票，公司注册资本提高至 22.78 亿元。公司控股股东北港集团参与本次发行，本次发行完成后，北港集团持有的公司股份数量由 1121630261 股增加至 1277669586 股，持股比例由 63.30%被动稀释至 56.10%。

跟踪期内，公司组织架构、董事会及管理层未发生重大变化。同时，根据《企业内部控制规范》及其配套指引的要求，公司持续建立健全内部控制体系、完善内部管控体制机制、加强内部控制制度建设，为公司在风险防范和合规管理监督方面提供了较完善的制度支持和保障。

公司不属于环境保护部门公布的重点排污单位，2023 年环保治理投入约 5.26 亿，缴纳环保税 1306.88 万元。

未来公司仍将集中精力发展港口业务，积极打造北部湾国际门户港和国际枢纽海港，实现北部湾港的可持续发展

未来公司仍将集中精力发展港口业务，高质量推进西部陆海新通道、北部湾国际门户港和国际枢纽海港建设，充分发挥北部湾港在区域发展、打造向海经济中的引领地位与作用，确保北部湾港的可持续发展。根据公司 2024 年的经营计划²，2024 年度港口吞吐量计货物吞吐量计划完成 3.20 亿吨，实现增幅 3.09%，其中集装箱吞吐量力争完成 900 万标箱，同比增幅 12.19%；2024 年计划实现营业收入 73.50 亿元，同比增长 5.76%，利润总额实现 15.60 亿元，同比增长 3.39%。

² 数据来源于公司公布的 2023 年年报。

财务分析

财务质量

公司提供了 2023 年合并财务报表及 2024 年一季度财务报表。致同会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2024 年一季度财务报表未经审计。

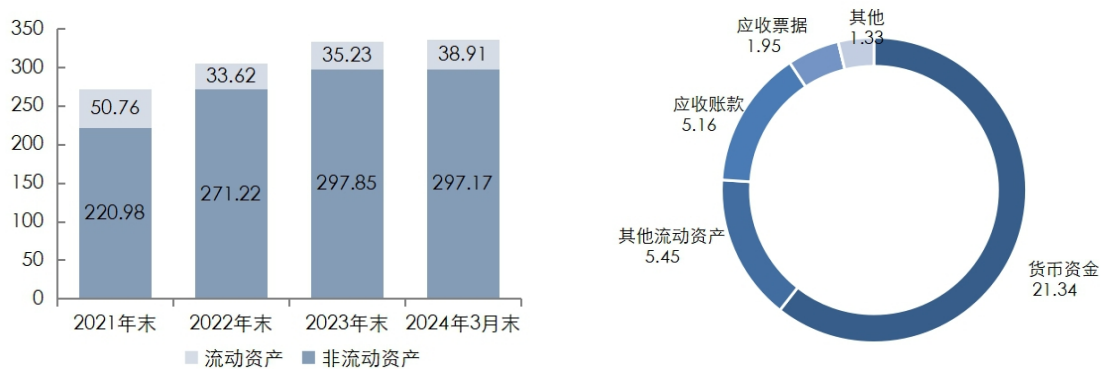
合并报表范围变化方面，2023 年度纳入合并范围的子公司共 26 户，合并范围较上年度增加 1 户。由于同一控制下企业合并、会计政策变更，公司分别对 2022 年年初数据和 2023 年年初数据进行了追溯调整，本报告 2021 年和 2022 年数据均为追溯调整后的财务数据。

资产构成与质量

跟踪期内，公司资产规模保持增长，仍以固定资产、无形资产和在建工程等非流动资产为主，受资本支出影响，公司固定资产、在建工程等非流动资产保持增长

跟踪期内，公司资产总额保持增长，资产结构仍以非流动资产为主，2023 年末资产总额为 333.08 亿元，同比增长 9.26%，其中非流动资产占比为 89.42%。2024 年 3 月末，公司资产总额进一步小幅增长至 336.08 亿元，其中非流动资产占比为 88.42%。

图表 10：近年末公司资产构成及 2023 年末流动资产构成情况（单位：亿元）



项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
货币资金	35.90	21.44	21.34	23.80
应收票据	0.00	1.20	1.95	0.61
应收账款	4.25	4.72	5.16	8.05
其他流动资产	5.27	4.52	5.45	5.28
流动资产合计	50.76	33.62	35.23	38.91
固定资产	126.66	174.42	210.71	208.50
在建工程	63.21	61.11	47.48	49.71
无形资产	24.62	27.21	27.78	27.26
非流动资产合计	220.98	271.22	297.85	297.17
资产总额	271.74	304.85	333.08	336.08

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2023年末公司流动资产为35.23亿元，同比提高4.79%，主要由于其他流动资产和应收款项规模提高所致。公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款、其他流动资产等构成，其中2023年末货币资金金额为21.34亿元，小幅下降。其中，货币资金中使用受到限制的金额为146.85万元，主要为履约保证金；应收账款账面价值为5.16亿元，同比小幅增加，其中1年以内（含1年）应收账款账面余额占比为88.27%，按欠款方归集的期末余额前五名客户应收账款占期末余额的比例合计为36.32%，应收关联方广西北港新材料有限公司款项占比为12.36%；应收票据为1.95亿元，同比小幅增长。2023年末公司其他流动资产为5.45亿元，主要由待抵扣进项税额及预缴增值税额，同比小幅提高，主要系待抵扣进项税额及预缴增值税额提高所致。

2024年3月末，公司流动资产为38.91亿元，较年初增长10.43%，主要受益于经营积累，应收账款和货币资金规模增加所致。

公司资产以非流动资产为主，跟踪期内非流动资产规模仍保持了较大幅度增加。2023年末，公司非流动资产仍以固定资产、无形资产和在建工程等为主。2023年公司固定资产账面价值同比大幅增加，主要由于“钦州港大榄坪南作业区9号、10号泊位工程”，“钦州港大榄坪港区大榄坪南作业区7#、8#泊位自动化集装箱改造工程”等在建工程转固所致，并导致在建工程期末余额大幅下降。同期无形资产账面价值为27.78亿元，较年初变化不大，其中土地使用权和海域使用权分别为24.58亿元和1.53亿元。

受限资产方面。截至2023年末，公司受限资产账面价值共计146.85万元，全部为受限货币资金。

资本结构

受益于经营利润累积、可转债债转股等因素影响，跟踪期内，公司所有者权益有所增长

受益于经营利润累积、可转债债转股等因素影响，公司所有者权益有所增长，2023年末和2024年3月末公司所有者权益分别为158.09亿元和162.44亿元。

跟踪期内，公司所有者权益仍主要由实收资本、资本公积、未分配利润及少数股东权益等构成。2023年末，公司股本为17.72亿元，资本公积43.86亿元，较年初均有所下降，主要系公司同一控制下合并广西自贸区钦州港片区金港码头有限公司，减少资本公积股本溢价9.97亿元。受益于经营利润累积，未分配利润增至67.79亿元；少数股东权益为22.07亿元，小幅增长。截至2024年3月末，公司所有者权益小幅增加至162.44亿元，主要由于未分配利润增加至71.71亿元，其它年初变化不大。

图表 11：近年末公司所有者权益及 2023 年末所有者权益构成情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

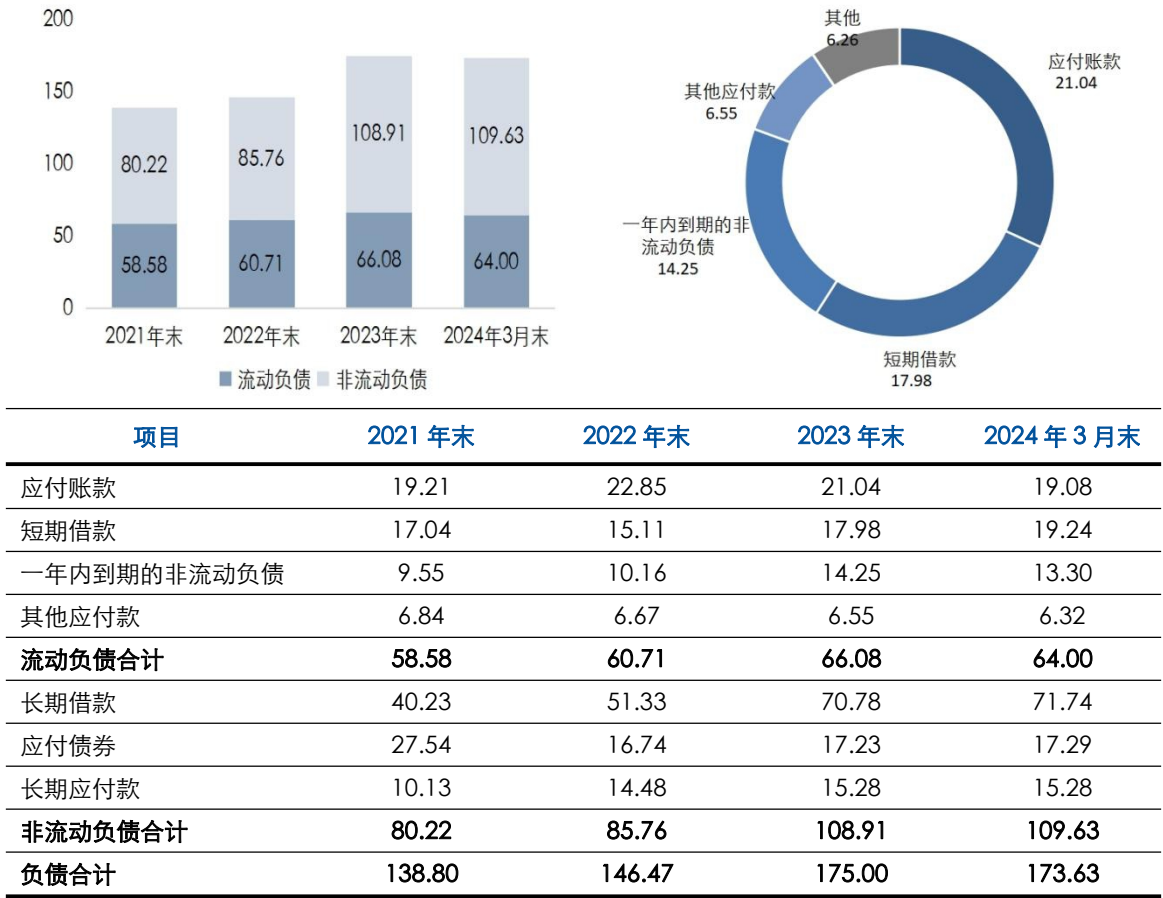
跟踪期内，公司有息债务规模保持增长，长期有息债务占比较大，考虑到在建及拟建项目投资规模仍较大，预计未来有息债务规模将持续增加

跟踪期内，公司负债总额保持增长。截至 2023 年末，公司负债总额为 175.00 亿元，其中非流动负债占比为 62.24%；截至 2024 年 3 月末，公司负债总额为 173.63 亿元，其中非流动负债占比为 63.14%。

公司流动负债规模保持小幅增长，主要由短期借款、应付账款、一年内到期的非流动负债和其他应付款等构成。截至 2023 年末，公司短期借款全部为信用借款；应付账款 21.04 亿元，较年初小幅下降，主要为应付工程款下降；其他应付款 6.55 亿元，主要为其他单位往来款及借款等；一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款、租赁负债和长期应付款利息等。截至 2024 年 3 月末，公司流动负债规模为 64.00 亿元，较年初小幅下降 3.15%，主要系偿付部分应付款项所致。

截至 2023 年末，公司非流动负债规模 108.91 亿元，较年初增长 27.00%，仍主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。其中，长期借款 70.78 亿元，主要用于项目建设，信用借款利率区间为 2.61%~4.90%，保证借款利率区间为 2.2%~4.90%；应付债券 17.23 亿元，为公司发行的可转债；长期应付款 15.28 亿元，其中应付政府专项债券合计 14.88 亿元，政府专项债由公司承担归还本金、利息及其他费用。截至 2024 年 3 月末，公司非流动负债 109.63 亿元，其中长期借款继续保持增长，其构成较年初变化不大。

图表 12: 近年末公司负债构成及 2023 年末流动负债构成情况 (单位: 亿元)

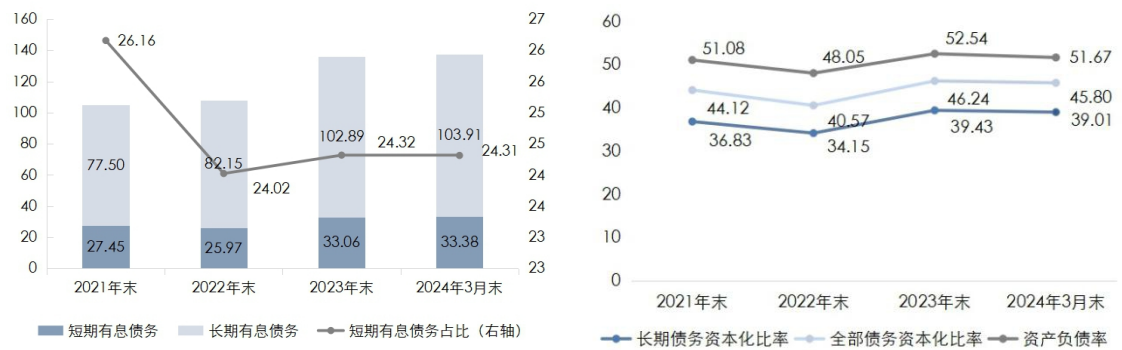


资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

有息债务方面, 跟踪期内, 公司全部债务规模小幅增加, 受债务规模增加影响, 2023 年公司负债率有所增长; 截至 2024 年 3 月末, 公司全部有息债务为 137.29 亿元较年初小幅提高, 长期有息债务和短期有息债务占比分别为 75.69%和 24.31%, 主要用于项目建设。考虑到公司在建及拟建项目投资规模仍较大, 预计未来公司有息债务规模将会持续增长。

对外担保方面, 截至 2023 年末, 公司无对合并范围外公司进行担保。

图表 13: 近年公司债务负担情况 (单位: 亿元、%)



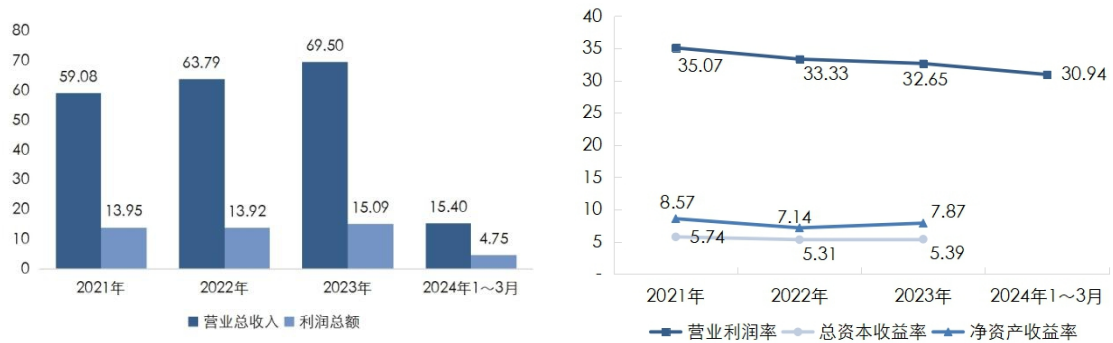
数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

盈利能力

受益于港口货物吞吐量的持续增长，跟踪期内，公司营业总收入和利润总额均同比增加，整体盈利能力保持较好水平

受益于港口货物吞吐量的增长，2023年公司实现营业总收入和利润总额分别为69.50亿元和15.09亿元，同比均保持了小幅增长，同时2023年码头、泊位等多项资产转固形成折旧摊销增加使得毛利率小幅下降，但仍保持较好水平。公司期间费用主要包括管理费用和财务费用，2023年期间费用占比为12.51%，较上年上升0.28个百分点，主要由于带息负债增加、部分工程转固后利息费用化同比增加；总资本收益率和净资产收益率较去年小幅提高，整体盈利能力仍较好。

图表 14：公司盈利能力情况（单位：亿元、%）



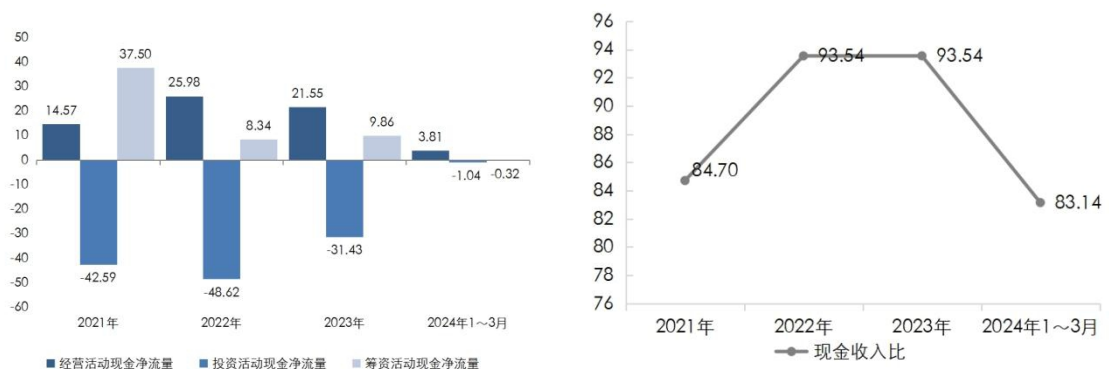
数据来源：公司提供，东方金诚整理

现金流

2023年，公司经营活动产生的净现金流规模有所下降，投资性现金流仍保持净流出状态，考虑到未来几年港口建设仍将保持较大的资本支出规模，未来公司对外部融资仍存在一定依赖

2023年公司经营活动产生的净现金流为21.55亿元，同比下降17.03%，主要因公司降低应付款项及应收款项占款增加所致；同期现金收入比为93.54%，收入获现能力保持稳定。

图表 15：公司现金流情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

2023年，公司投资活动产生的现金流量净额为-31.43亿元，仍保持大额净流出，净流出规模有所下降，主要系公司资本支出所致。

2023年公司筹资活动产生的现金流量净额为9.86亿元，主要系公司债务规模增加所致。考虑到未来几年港口建设仍将保持一定的资本支出规模，公司对外部融资仍存在一定依赖。

偿债能力

2023年，公司流动资产和速动资产对流动负债的覆盖程度有所下降，但2024年3月末又有所回升，总体看有所改善。2023年经营活动产生的净现金流规模下降，使得经营性净现金流对流动负债的保障程度有所下降。2023年公司盈利水平提升，EBITDA对利息的保障程度小幅提高，但公司债务水平提高，全部债务/EBITDA小幅提高。

图表 16：公司偿债能力指标情况

指标	2021年	2022年	2023年	2024年3月
流动比率 (%)	86.64	55.38	53.32	60.79
速动比率 (%)	85.99	54.61	52.68	60.11
经营现金流动负债比 (%)	24.88	42.79	32.61	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	8.60	7.23	7.67	-
全部债务/EBITDA (倍)	4.30	3.95	4.26	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2023年末，公司短期有息债务为33.06亿元；2023年公司分配股利、利润和偿付利息支付的现金为7.02亿元。2023年公司经营性净现金流为21.55亿元，投资性净现金流为-31.43亿元，筹资活动前净现金流为-9.87亿元，筹资前净现金流对短期债务的保障能力较弱。随着公司货物吞吐量的增加，预计2024年公司经营性净现金流规模仍旧保持较大规模的净流入，同时在建项目未来仍存在较大资金需求，预计2024年公司筹资活动前净现金流对短期有息债务保障能力仍较弱。

公司融资渠道畅通，银行授信额度较充足，截至2023年末，公司共获得金融机构授信额度354.03亿元，未使用额度为252.52亿元。

总体来看，作为北部湾港最重要的港口业务运营主体，近年公司不断加大的港航能力建设使得资本支出需求和债务规模增加，预计未来公司收入及利润将继续保持增长，经营性现金流保持大规模的净流入，同时公司货币资金较充裕，融资渠道畅通，为债务偿还提供保障。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至2024年4月24日，公司本部在银行贷款履约方面不存在不良信用记录。

截至报告出具日，公司已发行债券按时付息，尚未到本金偿付日。

外部支持

跟踪期内，作为北部湾地区国有公共码头唯一运营商，公司在业务发展过程中持续得到了

各级政府及股东在政策、港口资源及资金等方面的大力支持

公司是广西北部湾地区国有公共码头唯一运营商，公司在业务发展过程中得到了各级政府及股东在政策、资金及港口资源划拨等方面的大力支持。

2022年1月1日，区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）正式生效，RCEP作为区域性协定，辐射面广，涉及货物、服务贸易和投资等多领域。广西壮族自治区作为我国面向东盟开放合作的门户和窗口，RCEP的生效为广西经济发展带来新的发展机遇，北部湾国际门户港和国际枢纽海港的地位将更加突出。在此背景下，从中央到地方各级政府都给予了北部湾港发展很大的支持，并推出了一系列优惠政策，包括加大港口航道、后方集疏运通道建设力度，加大对港区功能调整、港口岸线规划，用地用海等多项政策支持。

公司控股股东北港集团是广西国资委全资拥有的企业集团，以港口、物流、工贸、建设开发、投资、能源、金融和公益（船闸）为主营业务，综合实力很强。截至2024年3月末，北港集团资产总额为1577.27亿元，所有者权益400.03亿元，资产负债率74.64%；2023年北港集团实现营业总收入1026.98亿元，利润总额为5.58亿元。为支持公司港口业务发展，近年来公司陆续以现金购买、资产置换等方式向股东北港集团收购港口相关经营性资产，同时，北港集团对尚未注入上市公司的部分码头泊位资产委托公司经营管理，有利于提高公司对岸线资源的控制力和发挥港口资源的统一平台优势。

资金支持方面，自2020年起公司共6个重点工程项目获得政府专项债券资金，合计使用专项债券14.88亿元，债券期限为30年，其中2023年公司新增0.80亿元政府专项债，有利于缓解公司的资金支出压力。同时，2023年公司计入其他收益的政府补助金额为1.11亿元。

抗风险能力及结论

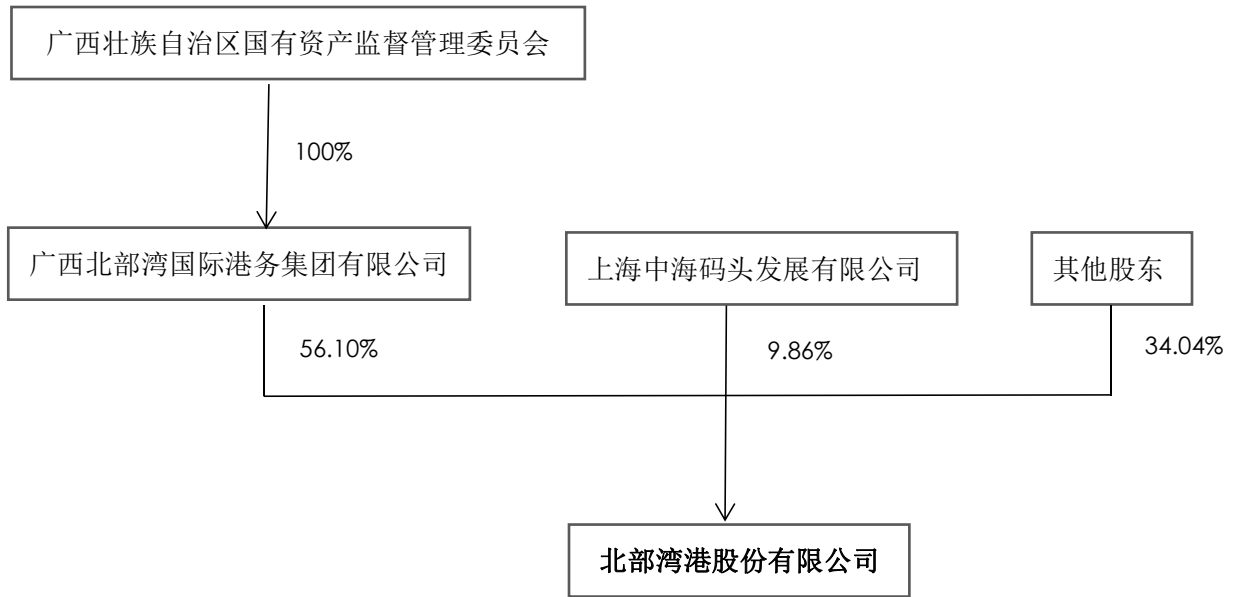
作为北部湾国际门户港和国际枢纽海港，北部湾港区位条件优越，战略地位突出，跟踪期内泊位和航线布局的进一步优化为公司发展提供了坚实支撑；公司进一步巩固北部湾港大宗散货集散地的地位，2023年公司港口货物吞吐量实现了较快增长，以装卸堆存为主的港口业务收入规模保持增加，业务获利能力仍较强；公司货源以金属矿石、煤炭制品及粮食等为主，依托西部陆海新通道建设，北部湾港腹地经济的发展使得公司未来货源仍具有较大增长潜力。

同时，东方金诚也关注到，国内港口间竞争的加剧以及全球经济下行风险增加、国际贸易形势的日趋复杂等仍使公司未来经营面临挑战；公司有息债务规模继续增长，在建和拟建项目投资规模较大，未来仍面临较大的资本支出压力。

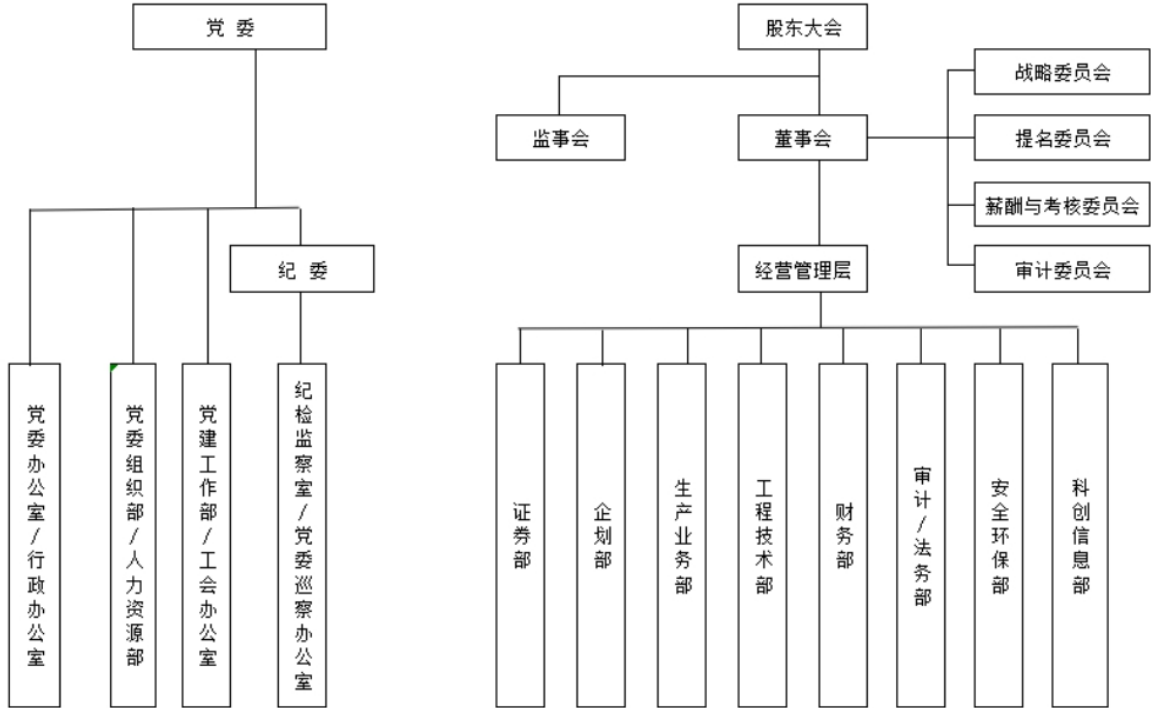
外部支持方面，作为北部湾地区国有公共码头唯一运营商，公司在业务发展过程中持续得到了各级政府及股东在政策、港口资源及资金等方面的大力支持。

综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，同时维持“北港转债”信用等级为AAA。该级别反映了公司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。

附件一：截至 2024 年 5 月末公司股权结构



附件二：截至 2024 年 5 月末公司组织机构图



附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021年	2022年	2023年	2024年1~3月 (未经审计)
主要财务数据及指标				
资产总额 (亿元)	271.74	304.85	333.08	336.08
所有者权益 (亿元)	132.93	158.37	158.09	162.44
负债总额 (亿元)	138.80	146.47	175.00	173.63
短期债务 (亿元)	27.45	25.97	33.06	33.38
长期债务 (亿元)	77.50	82.15	102.89	103.91
全部债务 (亿元)	104.95	108.12	135.95	137.29
营业收入 (亿元)	59.08	63.79	69.50	15.40
利润总额 (亿元)	13.95	13.92	15.09	4.75
净利润 (亿元)	11.39	11.31	12.45	4.23
EBITDA (亿元)	24.43	27.37	31.91	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	14.57	25.98	21.55	3.81
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-42.59	-48.62	-31.43	-1.04
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	37.50	8.34	9.86	-0.32
毛利率 (%)	35.82	34.17	33.80	31.80
营业利润率 (%)	35.07	33.33	32.65	30.94
销售净利率 (%)	19.28	17.73	17.91	27.49
总资本收益率 (%)	5.74	5.31	5.39	-
净资产收益率 (%)	8.57	7.14	7.87	-
资产负债率 (%)	51.08	48.05	52.54	51.67
长期债务资本化比率 (%)	36.83	34.15	39.43	39.01
全部债务资本化比率 (%)	44.12	40.57	46.24	45.80
货币资金/短期债务 (%)	130.79	82.56	64.56	71.31
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	-26.69	-20.95	-7.26	-
流动比率 (%)	86.64	55.38	53.32	60.79
速动比率 (%)	85.99	54.61	52.68	60.11
经营现金流流动负债比 (%)	24.88	42.79	32.61	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	8.60	7.23	7.67	-
全部债务/EBITDA (倍)	4.30	3.95	4.26	-
应收账款周转率 (次)	-	14.23	14.07	-
销售债权周转率 (次)	-	12.55	10.67	-
存货周转率 (次)	-	98.73	103.30	-
总资产周转率 (次)	-	0.22	0.22	-
现金收入比 (%)	84.70	93.54	93.54	83.14

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

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

短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
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，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。