



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

广州港集团有限公司主体与相关 债项2024年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00668

大公国际资信评估有限公司通过对广州港集团有限公司及“16 广州港债 01/16 穗港 01”、“16 广州港债 02/16 穗港 02”、“16 广州港债 03/16 穗港 03”的信用状况进行跟踪评级，确定广州港集团有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“16 广州港债 01/16 穗港 01”、“16 广州港债 02/16 穗港 02”、“16 广州港债 03/16 穗港 03”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年六月二十六日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AAA	评级展望		稳定
上次评级结果		AAA	评级展望		稳定
债项信用					
债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
16 广州港债 01/16穗港01	5	10 (5+5)	AAA	AAA	2023.06
16 广州港债 02/16穗港02	5	10 (5+5)	AAA	AAA	2023.06
16 广州港债 03/16穗港03	5	10 (5+5)	AAA	AAA	2023.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)					
项目	2024. 3	2023	2022	2021	
总资产	623.42	619.63	582.42	508.89	
所有者权益	286.52	283.17	271.53	250.97	
总有息债务	-	242.56	205.58	150.02	
营业收入	35.33	152.40	143.70	134.84	
净利润	3.38	13.23	14.07	20.65	
经营性净现金流	6.79	11.94	7.81	17.24	
毛利率	24.93	21.79	21.50	22.26	
总资产报酬率	0.98	3.90	4.09	5.88	
资产负债率	54.04	54.30	53.38	50.68	
债务资本比率	-	46.14	43.09	37.41	
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	5.35	6.20	8.26	
经营性净现金流/总负债	2.02	3.69	2.75	7.43	

注：公司提供了 2021~2023 年和 2024 年 1~3 月财务报表，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2021~2023 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：李旭华

评级小组成员：汪洲舟

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

广州港集团有限公司（以下简称“广州港集团”或“公司”）主要从事港口货物的装卸和仓储等业务，仍是广州港最主要的运营主体。跟踪期内，广东省经济实力继续增强，珠三角地区继续为广州港提供良好的货源支持，公司在区域内仍具有很强的综合竞争力，港口基础设施建设继续完善，公司继续获得政府多方面的支持，整体盈利能力仍较强。同时，珠三角地区港口竞争较为激烈，广州港在集装箱业务方面仍面临来自深圳港的竞争压力，在建及拟建项目投资规模仍较大，公司面临一定的资金支出需求。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2023 年以来，广东省经济实力继续增强，珠三角地区雄厚的经济基础继续为广州港提供良好的货源支持；
- 公司仍是广州港最主要的运营主体，在区域内仍具有很强的综合竞争力；
- 公司港口基础设施建设继续完善，货物吞吐能力将进一步增强；
- 公司仍保持较高的利润水平，获得政府在资金注入、资产划拨和政府补助等多方面的支持，整体盈利能力仍较强。

主要风险/挑战：

- 珠三角地区港口竞争较为激烈，广州港在集装箱业务方面仍面临来自深圳港的竞争压力；
- 公司在建及拟建项目投资规模仍较大，面临一定的资金支出需求。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《港口企业信用评级方法》，版本号为 PF-GK-2022-V. 5. 0，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	6.80
（一）市场竞争力	6.74
（二）运营能力	7.00
（三）可持续发展能力	7.00
要素二：偿债来源与负债平衡	5.70
（一）偿债来源	5.24
（二）债务与资本结构	6.34
（三）保障能力分析	6.04
（四）现金流量分析	5.83
调整项	无
基础信用等级	aaa
外部支持	0
模型结果	AAA

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	16 广州港债 01/16 穗港 01	AAA	2023/06/28	李旭华、张佳君	港口企业信用评级方法（V. 5. 0）	点击阅读全文
	16 广州港债 02/16 穗港 02	AAA				
	16 广州港债 03/16 穗港 03	AAA				
AAA/稳定	16 广州港债 03/16 穗港 03	AAA	2016/10/28	滕堃、朱明明、杨依水	大公信用评级方法总论（修订版）	点击阅读全文
AAA/稳定	16 广州港债 02/16 穗港 02	AAA	2016/09/01	滕堃、朱明明、杨依水	大公信用评级方法总论（修订版）	点击阅读全文
AAA/稳定	16 广州港债 01/16 穗港 01	AAA	2015/12/21	任海燕、王疆婷、刘冬妮	大公信用评级方法总论（修订版）	点击阅读全文
AAA/稳定	-	-	2010/11/24	赵成珍、薛永前	行业信用评级方法总论	点击阅读全文
AA+/正面	-	-	2010/04/20	薛永前、谢志斌	行业信用评级方法总论	点击阅读全文
AA+/稳定	-	-	2008/11/10	翁维南、郭舒原	-	点击阅读全文
AA/正面	-	-	2007/11/01	刘新宇、宗志宇	-	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对广州港集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为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、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为被跟踪债券的存续期，广州港集团主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 26 日至 2025 年 6 月 25 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的广州港集团有限公司的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
16 广州港债 01/16 穗港 01	5.0	5.0	2016.04.18~2026.04.18	项目建设、补充营运资金	已按募集资金要求全部使用
16 广州港债 02/16 穗港 02	5.0	5.0	2016.09.18~2026.09.18		
16 广州港债 03/16 穗港 03	5.0	5.0	2016.11.24~2026.11.24		

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

广州港集团是 2004 年 2 月 26 日经广州市政府批准，由原广州港务局改制成立的国有独资有限责任公司，广州市国有资产监督管理委员会（以下简称“广州市国资委”）代表市政府对公司履行出资人的职责。经多次增资扩股及股权变更。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本仍为 25.84 亿元人民币，广州市人民政府和广东省财政厅分别持有公司 90%和 10%股权，广州市人民政府仍为实际控制人。公司下属子公司广州港股份有限公司（以下简称“广州港股份”）于 2017 年 3 月 29 日在上海证券交易所上市，股票代码为“SH601228”，截至 2024 年 3 月末，公司对广州港股份持股 75.59%。

2023 年以来，公司章程及组织结构无重大变化。公司下设多个部门（见附件 1-2），各部门分工明确，能够满足公司日常管理需求。

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 5 月 16 日，公司本部已结清和未结清信贷中无不良信贷记录。相关还款责任中，存在关注类余额 4.34 亿元。截至本报告出具日，公司及子公司在公开债券市场发行的已到期债券均按时兑付本息，存续期债券利息均按期兑付。

公司于 2024 年 5 月 7 日发布《广州港集团有限公司关于法定代表人、董事长涉嫌违纪违法被调查的公告》称，广州港集团法定代表人、董事长李益波涉嫌违纪违法，目前正接受广州市纪委监委纪律审查和监察调查。公司于 2024 年 6 月 3 日发布《广州港集团有限公司董事长变动的公告》称，根据《广州市人力资源和社会保障局关于李益波免职的通知》（穗人社任免[2024]81 号），免去李益波的广州港集团有限公司董事长职务；公司新任董事长任职安排尚未确定，暂由党委副书记、副董事长、总经理黄波代行公司法定代表人职责。该事件目前对于公司的生产经营和财务状况等尚未产生重大不利影响。



偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

港口是基础性、枢纽性设施，是经济发展的重要支撑；2023 年，我国经济社会发展恢复常态，我国港口整体发展较为稳定；预计未来，国家将继续推动重大航运枢纽建设，行业长期发展仍呈良好态势。

2023 年，我国经济社会发展恢复常态，港口行业作为国民经济进出口环节的重要渠道，整体发展较为稳定。根据全国年度统计公报和交通运输部公开资料，2023 年，我国货物进出口总额 417,568 亿元，同比增长 0.2%，增速较 2022 年下降 7.5 个百分点。同期，受益于经济恢复，全国港口货物和集装箱吞吐量增速同比均有所增长。全国港口货物吞吐量 169.73 亿吨，同比增长 8.2%，增速较 2022 年上升 7.3 个百分点；全国港口集装箱吞吐量 3.10 亿 TEU，同比增长 4.9%，增速较 2022 年上升 0.2 个百分点。排名方面，2023 年 1~11 月，宁波舟山港和唐山港货物吞吐量稳居全国前两位，上海港集装箱吞吐量仍位居全国首位。

**表 2 2023 年 1~11 月我国主要沿海港口货物和集装箱吞吐量情况（单位：亿吨、万 TEU）**

港口	货物吞吐量		集装箱吞吐量	
	数值	增速(%)	数值	增速(%)
宁波舟山港	12.28	5.6	3,280	4.9
唐山港	7.62	10.0	194	-
上海港	6.85	12.3	4,440	2.8
青岛港	6.34	4.4	2,639	11.8
广州港	5.88	2.0	2,295	2.2
日照港	5.48	4.8	566	3.7
天津港	5.18	0.9	2,108	5.6
烟台港	4.52	5.3	430	12.0
黄骅港	3.05	6.1	57	-
大连港	2.87	2.9	455	13.3
福州港	3.02	10.0	342	9.9
连云港港	2.91	7.5	553	10.6

数据来源：根据交通运输部网站公开资料整理

2023 年，交通运输部等部门联合发布的《加快建设交通强国五年行动计划（2023—2027 年）》提出到 2027 年实现现代化综合交通运输体系建设的重大进展，“四个一流”建设成效显著。近年来，中国 17 个省（市）组建了港口集团，实现了区域港口资源整合，提升了资源利用效率和服务水平。2022 年 10 月，河北港口集团重组整合了秦皇岛、唐山和黄骅的港口业务，促进了区域港口的深度融合和发展。2023 年，交通运输部积极推动区域港口群协同发展，合力推进环渤海、长三角、粤港澳大湾区三大世界级港口群协同发展，并提出目前 11 个沿海集装箱枢纽海港已基本建立“一站式”服务平台，显著提升了港口综合服务能力。2023 年 12 月，交通运输部发布的《关于加快智慧港口和智慧航道建设的意见》明确提出，到 2027 年，全面提升港口和航道基础设施的数字化和智慧化水平，建设世界一流的智慧港口和智慧航道，涵盖智能感知网的建设、自动化码头的改造、作业单证电子化率的提升以及内河高等级航道公共信息服务的智慧化发展。

总体来看，港口是基础性、枢纽性设施，是经济发展的重要支撑。2023 年，我国经济社会发展恢复常态，我国港口整体发展较为稳定。国家出台一系列措施和规划，旨在通过提升港口的基础设施、智慧化水平和综合服务能力，推动港口行业实现高质量发展，为建设交通强国提供有力支撑。预计未来，国家将继续推动重大航运枢纽建设，行业长期发展仍呈良好态势。

（三）区域环境

2023 年以来，广东省经济实力继续增强，广州港凭借其优越的地理位置和强大的枢纽功能，进一步巩固了其在港口行业的领先地位，珠三角地区雄厚的经济基础继续为广州港提供良好的货源支持；2023 年，广州港货物和集装箱吞吐量同比增长，国际枢纽能级持续巩固。

广州港位于中国第一经济大省广东省的省会广州市，地处珠三角经济圈中心地区，是泛珠三角区域的外部出口通道，也是我国最重要的对外贸易口岸之一。广州港直接经济腹地以珠三角地区为主，辐射至广东省全境；间接经济腹地涵盖整个泛珠三角区域。珠三角地区作为广州港最重要的经济腹地，其经济发展状况对广州港货物吞吐量产生较大影响。2023 年，广东省主要经济指标同比继续增长，增速同比增长。2023 年，广东省实现地区生产总值 135,673 亿元，同比增长 4.8%；全省地方一般预算收入为 13,851 亿元，较上年执行数增长 4.3%；广东省经济实力继续增强。2023 年，广东省全年货物进出口总额为 83,040.7 亿元，同比增长 0.3%；其中，出口总额 54,386.5 亿元，同比



增长 2.5%；进口总额 28,654.2 亿元，同比下降 3.6%；进出口顺差 25,732.3 亿元，同比增 9.3%；其中对“一带一路”国家进出口额 30,403.5 亿元，同比增长 1.0%。水运交通在广东省交通运输体系中具有重要地位，2023 年全省港口货物吞吐量完成 221,462 万吨，同比增长 8.1%，其中，外贸货物吞吐量 73,925 万吨，同比增长 11.6%；港口集装箱吞吐量 7,209.26 万标准箱，同比增长 2.0%。

2023 年，广州港凭借其优越的地理位置和强大的枢纽功能，进一步巩固了其在港口行业的领先地位。广州港位于珠江入海口，地处粤港澳大湾区，拥有丰富的岸线资源和广阔的经济腹地，通过珠江水系、铁路、公路和航空网络与内陆相连，并通过伶仃洋航道与全球各大港口相接。广州港具有强大的枢纽功能，集装箱班轮航线覆盖国内外主要港口，具有高效的多式联运优势。2023 年底，广州港共有 207 条集装箱航线，其中外贸航线 162 条，南沙港区外贸 156 条；运营“穿梭巴士”航线 73 条，并开通 37 条海铁联运班列，连通国内外多个地区。行业地位方面，广州港是华南地区规模最大、功能最全的码头运营商，拥有完备的综合货物处理体系及配套设施，公司投资建设的南沙四期全自动化码头为智慧港口建设贡献了“广州方案”。2023 年，广州港累计完成货物吞吐量 6.75 亿吨，同比增长 2.91%，完成集装箱吞吐量 2,541 万标箱，同比增长 2.24%，国际枢纽能级持续巩固。

珠三角地区港口竞争较为激烈，广州港在集装箱业务方面仍面临来自深圳港的竞争压力。

珠三角地区港口竞争较为激烈，存在区域内竞争。根据《广东省沿海港口布局规划》，珠三角港口群包括香港、广州、深圳、珠海、汕头、汕尾、阳江等港口，其中深圳港与广州港距离较近，货物吞吐量规模较大，是区域内最主要的港口之一。广州港主要服务于珠江西岸市场，深圳港主要服务于珠江东岸市场。深圳港位于珠江口以东，南海大亚湾以西的深圳市两翼。深圳市的海岸线被香港九龙半岛分成东西两部分，因而深圳港分为西部港区和东部港区。西部港区位于珠江口东岸，主要包括蛇口、赤湾、妈湾、东角头和福永等港区；东部港区位于南海大鹏湾西北部，主要包括盐田和沙渔涌、下洞等港区，此外还有内河码头。深圳货物以集装箱为主，兼营化肥、粮食、饲料、糖、钢材、水泥、木材、石油、煤炭等。广州港在集装箱业务方面仍面临来自深圳港的竞争压力。

表 3 2021~2023 年广州港和深圳港吞吐量情况（单位：万吨、万 TEU）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	深圳港	广州港	深圳港	广州港	深圳港	广州港
货物吞吐量	28,664	67,500	27,243	62,906	27,838	62,367
其中：外贸货物吞吐量	-	-	21,052	14,255	20,851	15,795
集装箱吞吐量	2,988	2,541	3,004	2,460	2,877	2,418

数据来源：中华人民共和国交通运输部网站、深圳市交通运输局网站、广州市港务局网站

综合来看，2023 年以来，广东省地区生产总值同比继续增长，广州港进一步巩固其在港口行业的领先地位，珠三角地区雄厚的经济基础继续为广州港提供良好的货源支持；珠三角地区港口竞争较为激烈，广州港在集装箱业务方面仍面临来自深圳港的竞争压力。

财富创造能力

公司仍是广州港最主要的运营主体，在区域内仍具有很强的综合竞争力；2023 年，公司营业收入和毛利润均有所增长，装卸及相关业务仍是公司主要收入和毛利润来源。

2023 年，公司及其子公司广州港股份仍是广州港最主要的运营主体，负责运营、管理和建设广州港区的资产，在区域内仍具有很强的综合竞争力。公司主营业务包括装卸及相关业务、物流及港口辅助业务和贸易业务。其他业务包括物业出租、商品房销售和建筑安装等，规模较小。



2023 年，公司营业收入继续增长。装卸及相关业务包括装卸、港务管理、仓储和堆存等，2023 年，装卸及相关业务收入同比增长，仍是公司营业收入的主要来源。物流及港口辅助业务主要包括内河驳船配载收入、船舶代理业务收入、代理报关业务收入等，相关代理业务成本包括码头费、引航费，2023 年，物流及港口辅助业务收入有所增长。贸易方面，公司为引货入港，通过与码头主业客户合作开展煤炭、粮食、钢材、汽车等贸易，主要由广州南沙海港贸易公司、广州金港汽车国际贸易公司等贸易公司负责。2023 年，受客户需求和市场环境的影响，公司贸易业务收入同比略有下降。公司其他收入仍以地产板块收入¹为主。

表 4 2021~2023 年公司营业收入及利润情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入 ²	152.40	100.00	143.70	100.00	134.84	100.00
装卸及相关业务	67.70	44.42	65.37	45.49	61.39	45.53
物流及港口辅助业务	21.57	14.15	17.21	11.98	15.31	11.35
贸易业务	42.28	27.75	42.54	29.60	40.68	30.17
其他	20.85	13.68	18.58	12.93	17.46	12.95
毛利润	33.21	100.00	30.89	100.00	30.01	100.00
装卸及相关业务	24.55	73.92	22.85	73.96	20.80	69.31
物流及港口辅助业务	4.94	14.88	3.11	10.07	3.58	11.93
贸易业务	0.72	2.16	0.74	2.39	0.96	3.21
其他	3.00	9.03	4.19	13.58	4.67	15.55
毛利率	21.79		21.50		22.26	
装卸及相关业务	36.26		34.95		33.88	
物流及港口辅助业务	22.92		18.08		23.38	
贸易业务	1.70		1.74		2.37	
其他	14.38		22.57		26.73	

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，公司毛利润及毛利率均同比略有增长，装卸及相关业务是公司毛利润的主要来源。同期，装卸及相关业务毛利率略有增长，主要系该板块营业收入同比增幅大于折旧及人工费用增幅。物流及港口辅助业务毛利率略有增长；贸易业务毛利率略有下降，仍处于较低水平；其他业务毛利率小幅下降。

2023 年以来，作为广州港最主要的码头运营主体，公司货物吞吐量继续增长，以煤炭、散粮等大宗物资和集装箱为主；公司在区域内仍具有很强的综合竞争力。

公司经营区域覆盖广州港所属的南沙、新沙、黄埔和内港四个主要港区，以及珠江口东西两翼港区。其中，南沙港区是承担集装箱、粮食、能源、石油化工、汽车滚装、杂货运输以及保税、物流、商贸、临港工业开发的综合型深水港区；新沙港区是承担煤炭、铁矿石、粮食及集装箱等物资运输为主的综合性港区；黄埔港区承担沿海、近洋集装箱运输、煤炭、粮食、钢材、成品油及砂石等等散货运输和沿海粮食中转及西江沿线非金属矿石运输；内港港区主要承担广州市客运运输功能。

2023 年，公司货物吞吐量继续增长。公司港口装卸货源集中在煤炭、散粮等大宗物资和集装箱，具体货种包括煤炭、油品、散粮、钢材、汽车、集装箱等。同期，公司分别实现货物吞吐量 57,523

¹ 地产业务由子公司广州海港地产集团有限公司负责运营，收入来源主要包括地产销售、物业租赁收入等。

² 未包含利息收入。



万吨、集装箱吞吐量 2,425 万 TEU，同比增长 2.93%和 3.68%。

截至 2023 年末，公司共拥有运营经营性泊位 212 个，其中万吨级码头泊位 72 个，泊位总长度 28.3 公里，配套驳船泊位 88 个，生产性锚地 30 个（其中最大锚泊能力 30 万吨）。其中集装箱专用泊位 29 个，煤炭专用泊位 5 个、油品及液体化工专用泊位 8 个，粮食泊位 4 个。

表 5 2021~2023 年公司货物吞吐量构成（单位：万吨、%）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	吞吐量	占比	吞吐量	占比	吞吐量	占比
货物吞吐量	57,523	100.00	55,886	100.00	55,149	100.00
其中：集装箱	34,432	59.86	33,291	59.57	32,730	59.35
煤炭	6,345	11.03	6,217	11.12	6,216	11.27
矿石	2,804	4.87	2,340	4.19	2,344	4.25
散粮	4,083	7.10	3,743	6.70	3,489	6.33
钢材	1,678	2.92	1,666	2.98	1,963	3.56
油品	1,424	2.48	1,501	2.69	1,694	3.07
其他	4,087	7.10	4,156	7.44	3,342	6.06
集装箱（万 TEU）	2,425		2,339		2,303	
汽车（万辆）	148		157		150	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司是大湾区最大的能源装卸港，公司从事煤炭装卸业务的主要码头为西基码头和新沙码头。由于广东省是华南地区能源消耗大省，通过水运输送的煤炭量占广东全省电力用煤量的比重较大，广州港发挥大港优势成为华南最大的能源中转港，2023 年，公司完成煤炭吞吐量 6,345 万吨；公司油品业务吞吐量稍有下降。公司是全国最大的进口粮食枢纽港，2023 年，散粮吞吐量同比增长 9.08%。

公司是华南地区主要钢材装卸港，2023 年公司钢材吞吐量略有增长。公司亦是华南最大的汽车滚装枢纽港，全国四大汽车进出口业务枢纽港之一，下属新沙码头拥有专业汽车泊位，南沙汽车码头、海嘉码头和近洋码头均是专业滚装码头，2023 年汽车吞吐量同比略有下降。

公司是广州港最主要的码头运营主体，港区位于中国经济发达的珠三角几何中心，是珠江水系内河网络与深水海港的连结点，与全国密度最大的铁路、高铁、高速公路、航空和内河等立体交通网络无缝联接，具有独特的江海联运、海铁联运优势，在区域内仍具有很强的综合竞争力。

公司在建及拟建港区项目主要在南沙港区，目前在建及拟建项目规模仍较大，面临一定的资金支出需求；公司港口基础设施建设继续完善，货物吞吐能力将进一步增强。

截至 2023 年末，公司在建港区项目总投资金额 236.88 亿元，已完成投资 98.36 亿元。其中，广州港南沙港区国际通用码头工程计划总投资 74.72 亿元，将新建 2 个 10 万吨级和 2 个 15 万吨级通用泊位，截至 2023 年末，项目已完成投资 12.00 亿元。截至 2023 年末，公司拟建项目预计总投资 321.74 亿元，其中广州港南沙港区五期工程新建 4 个 20 万吨级集装箱泊位及配套驳船泊位。公司在建及拟建项目集中在南沙港区，规模仍较大，面临一定的资金支出需求。公司在建及拟建港区项目的推进和完工推进港口基础设施建设继续完善，货物吞吐能力将进一步增强。

表 6 截至 2023 年末公司主要在建及拟建港区项目情况（单位：亿元）



在建项目名称	预计投资	已完成投资	2024 年投资计划	建设周期
广州港南沙港区粮食及通用码头筒仓三期工程	16.47	4.80	4.00	2022~2026
华南国际港航服务中心项目	60.00	52.42	1.80	2014~2025
太古仓复建区旧厂地块更新改造	20.32	11.20	4.00	2022~2025
揭阳港惠来沿海港区南海作业区通用码头工程	24.89	7.00	2.00	2022~2026
揭阳港惠来沿海港区南海作业区液体散货码头工程	3.76	0.32	0.50	2022~2025
揭阳港惠来沿海港区南海作业区 LPG 码头工程	2.64	0.29	0.50	2022~2025
茂名港博贺新港区通用码头工程（二阶段）	9.18	4.00	2.40	2022~2025
韶关港北江港区白土作业区一期工程	7.25	4.35	0.40	2022~2024
广州港南沙港区国际通用码头工程	74.72	12.00	10.00	2023~2028
南沙国际港航中心	13.50	0.80	2.00	2023~2026
广州港珠江游品质提升项目	1.15	0.90	0.12	2022~2024
广州港南沙三期码头装卸设备能力提升项目	3.00	0.28	2.16	2023~2024
合计	236.88	98.36	29.88	-
拟建项目名称	预计投资	已完成投资	2024 年投资计划	建设周期
广州港南沙港区五期工程	165.00	0.20	0.50	2025~2029
南沙港区国际海铁联运码头工程	130.00	0.05	0.05	2025~2029
如意坊码头更新改造项目	22.80	6.50	1.00	2024~2027
广州港 2024 年拖轮项目	1.98	0.13	0.80	2024~2025
南沙四期码头自动化设备项目	1.96	0.00	1.50	2024~2025
合计	321.74	6.88	3.85	-

数据来源：根据公司提供资料整理

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司仍保持较高的利润水平，营业收入同比增长，毛利率略有增长，整体盈利能力仍较强。

2023 年，公司营业收入同比增长，毛利率略有增长，仍保持较高的利润水平。2023 年，以管理费用为主的期间费用同比增长，期间费用率同比增长；随着公司经营规模逐渐扩大，管理费用同比增长。同期，公司收到计入其他收益的各类补偿和补助合计 2.98 亿元，同比有所增长，主要系确认洪圣沙搬迁补偿等；投资收益同比有所下降。2023 年，公司资产处置收益规模有所下降，主要系确认机修厂地块补偿产生的资产处置收益。2023 年，公司净利润同比下降，整体盈利能力仍较强。

**表 7 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
营业收入	35.33	152.40	143.70	134.84
毛利率	24.93	21.79	21.50	22.26
期间费用	4.99	21.78	18.81	18.74
销售费用	0.16	0.64	0.63	0.71
管理费用	3.51	15.93	14.36	14.93
研发费用	0.06	0.33	0.32	0.29
财务费用	1.27	4.88	3.49	2.82
期间费用/营业收入	14.13	14.29	13.09	13.90
其他收益	0.49	2.98	1.93	1.03
投资收益	0.46	2.23	2.36	6.47
资产处置收益	0.01	2.98	4.71	9.67
营业利润	4.59	18.40	19.38	26.62
利润总额	4.60	18.61	19.73	26.65
净利润	3.38	13.23	14.07	20.65
总资产报酬率	0.98	3.90	4.09	5.88
净资产收益率	1.18	4.67	5.18	8.23

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司营业收入和净利润同比有所下降。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，备用授信额度充裕，下属子公司为 A 股上市公司进一步拓宽公司融资渠道。

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，债务融资能力仍很强。截至 2023 年末，公司长短期借款余额³128.40 亿元，全部为信用借款。截至 2024 年 3 月末，公司获得银行授信总额度 1,280.99 亿元，未使用银行授信额度为 1,087.77 亿元，备用授信额度充裕。债券融资方面，截至 2023 年末，公司存续债券主要以公司债券、企业债券和超短期融资券为主。此外，下属子公司广州港股份为 A 股上市公司，可通过股票市场进行融资，公司融资渠道进一步拓宽。

2023 年末，公司总资产规模继续增长，仍以非流动资产为主；受港区工程和设备转固影响，固定资产同比增长；公司受限资产占比较小，整体资产质量较好。

2023 年末，公司总资产规模继续增长，非流动资产规模及占比有所增长，资产结构仍以非流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、拆出资金和存货构成。截至 2023 年末，公司货币资金同比下降；拆出资金同比大幅增长。同期末，公司存货规模同比有所增长，主要由库存商品（产成品）42.90 亿元和自制半成品及在产品 10.81 亿元组成；其中，库存商品主要为公司下属地产板块企业进行港航中心项目开发产品，以及下属贸易板块企业进口的平行进口汽车已建成商品。

³ 未包含 1 年内到期部分。



表 8 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	63.52	10.19	44.99	7.26	61.69	10.59	33.21	6.53
拆出资金	12.30	1.97	32.32	5.22	18.28	3.14	20.15	3.96
存货	57.87	9.28	57.53	9.29	53.48	9.18	43.75	8.60
流动资产合计	168.45	27.02	167.19	26.98	165.15	28.36	119.65	23.51
长期股权投资	17.53	2.81	17.32	2.80	22.42	3.85	20.18	3.96
固定资产	262.00	42.03	249.44	40.26	198.85	34.14	158.72	31.19
在建工程	54.51	8.74	69.25	11.18	88.93	15.27	99.08	19.47
无形资产	70.07	11.24	64.58	10.42	56.63	9.72	61.47	12.08
非流动资产合计	454.97	72.98	452.45	73.02	417.27	71.64	389.24	76.49
资产总计	623.42	100.00	619.63	100.00	582.42	100.00	508.89	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程 and 无形资产构成。2023 年末，公司长期股权投资同比下降，主要系广州市花都巴江货运有限公司纳入公司合并范围，及对中联航运股份有限公司的投资转为其他非流动金融资产项目列报。2023 年末，公司固定资产同比增长，主要系南沙港区四期部分工程以及港口机械设备转固投入使用；固定资产主要包括房屋建筑物和机器设备等；其中未办妥产权证书的固定资产账面价值共计 5.79 亿元。2023 年末，公司在建工程同比下降；无形资产同比增长，主要为土地使用权，其中未办妥产权证书的土地使用权账面价值为 0.35 亿元。

2024 年 3 月末，公司总资产较 2023 年末有所增长，仍以非流动资产为主。

截至 2024 年 3 月末，公司受限资产规模为 5.88 亿元，占总资产和净资产比重分别为 0.94%和 2.05%，占比较小；主要为货币资金受限和用于 CMBS 融资的资产受限，整体资产质量较好。根据广州港股份于 2024 年 6 月 15 日发布的《广州港股份有限公司关于控股股东非公开发行可交换公司债券完成股份质押登记的公告》，广州港集团拟以其持有的部分广州港股份 A 股股票为标的，面向专业投资者非公开发行可交换公司债券。广州港集团持有广州港股份 57.03 亿股。本次质押后，累计质押广州港股份数量为 12.00 亿股，占广州港股份总股本的 15.91%，占广州港集团持有其股份的 21.04%。

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司负债规模继续增长，债务结构端继续向长期债务延伸；资产负债率同比增长。

2023 年末，公司负债规模继续增长，结构仍以非流动负债为主，非流动负债规模及占比均有所增长，债务结构端继续向长期债务延伸；资产负债率同比增长。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。截至 2023 年末，公司短期借款、应付账款和其他应付款均同比下降。同期末，一年内到期的非流动负债规模降幅较大，主要为一年内到期的应付债券和长期借款；其他流动负债同比增长，其中应付超短期融资券余额 18.15 亿元。



表 9 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	25.31	7.51	31.51	9.37	35.60	11.45	16.14	6.26
应付账款	10.37	3.08	12.82	3.81	13.15	4.23	15.07	5.84
其他应付款	7.23	2.15	7.88	2.34	9.58	3.08	9.60	3.72
一年内到期的非流动负债	2.70	0.80	2.70	0.80	12.74	4.10	30.10	11.67
其他流动负债	18.48	5.49	18.58	5.52	7.63	2.46	1.19	0.46
流动负债合计	78.55	23.32	89.40	26.57	106.99	34.41	98.44	38.17
长期借款	100.15	29.73	96.88	28.79	85.68	27.56	70.77	27.44
应付债券	101.30	30.07	93.30	27.73	64.55	20.76	33.01	12.80
长期应付款	3.51	1.04	9.76	2.90	16.33	5.25	25.25	9.79
递延收益	36.85	10.94	30.27	9.00	23.29	7.49	15.00	5.82
非流动负债合计	258.35	76.68	247.06	73.43	203.90	65.59	159.48	61.83
负债总额	336.89	100.00	336.46	100.00	310.89	100.00	257.92	100.00
短期有息债务	-	-	52.37	15.57	55.35	17.8	46.24	17.93
长期有息债务	-	-	190.18	56.52	150.23	48.32	103.78	40.24
总有息债务⁴	-	-	242.56	72.09	205.58	66.12	150.02	58.17
资产负债率	54.04		54.30		53.38		50.68	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和递延收益构成。2023 年末，长期借款同比增长，全部为信用借款。同期末，公司应付债券同比增长，系当期新发行公司债券。长期应付款主要为专项应付款，2023 年末同比下降，主要系专项应付款中洪圣沙土地补偿款余额当年减少所致。递延收益为政府补助，2023 年末规模同比增长。

2024 年 3 月末，公司负债规模较 2023 年末略有增长，债务结构端继续向长期债务延伸。

2023 年末，公司总有息债务规模继续增长，短期集中偿付规模较大，结合公司货币资金储量和外部融资能力，整体偿付压力不大。

截至 2023 年末，公司总有息债务继续增长，在总负债中占比 72.09%；其中，短期有息债务同比下降，短期集中偿付规模较大。同期末，公司非受限货币资金规模 41.52 亿元，对短期有息债务覆盖能力一般。综合公司货币资金储量和外部融资能力，整体偿付压力不大。

表 10 截至 2023 年末公司有息债务到期分布情况（单位：亿元）⁵

类型	1 年以内（含 1 年）	1-2 年（含 2 年）	2-3 年（含 3 年）	3 年以上	合计
银行融资	28.44	5.04	2.32	89.14	124.94
公开债务	18.85	41.97	14.02	29.75	104.59
其他	3.36	0.26	0.28	7.46	11.36
合计	50.65	47.27	16.62	126.35	240.89

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司对外担保比率较低，被担保企业为公司参股企业。

截至 2023 年末，公司对外担保金额为 1.83 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额合计为 1.46 亿元，担保比率为 0.51%，为对参股企业潮州市亚太港口有限公司的 2 笔担保，担保余额分

⁴ 含租赁负债，含利息。

⁵ 公开债务金额包含利息金额，银行融资及其他，不包含利息金额，仅为债务本金金额。



别为 0.95 亿元和 0.52 亿元，担保到期日分别为 2034 年 6 月 29 日和 2034 年 6 月 4 日。公司未提供被担保企业财务信息情况。公司另有下属担保公司广州港合诚融资担保有限公司对外担保，截至 2023 年末，对外担保余额 14.42 亿元。

2023 年末，受益于政府拨付资本金和利润留存等，公司所有者权益继续增长。

2023 年末，公司所有者权益继续增长至 283.17 亿元。同期末，公司实收资本仍为 25.84 亿元。受益于政府注入资金 2.04 亿元和无偿划拨房屋资产 0.02 亿元，2023 年末公司资本公积增长至 56.69 亿元。同期末，盈余公积同比小幅增长至 10.14 亿元；受益于利润积累，未分配利润增长至 101.23 亿元；少数股东权益增长至 86.62 亿元。

2024 年 3 月末，公司所有者权益较 2023 年末增长至 286.52 亿元，主要系未分配利润和少数股东权益有所增长。

公司盈利对利息和有息债务的保障水平仍较好；流动资产可对流动负债形成覆盖。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 5.35 倍，盈利对利息的保障水平仍较好。同期，公司总有息债务/EBITDA 为 6.27 倍，盈利对有息债务的保障水平仍较好。

2023 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1.87 倍和 1.23 倍，流动资产可对流动负债形成覆盖。公司可变现资产主要是以机器设备和房屋建筑物为主的固定资产，可对公司整体债务偿还形成一定保障。

（三）现金流

2023 年，公司经营性现金流净流入规模同比增长，对债务和利息的保障能力有所提升，投资性现金流继续净流出，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。

2023 年，受业务规模增长影响，公司经营性现金流净流入规模同比增长，对债务和利息支出的保障能力有所提升。投资性现金流因项目持续建设支出仍表现为净流出，且规模同比增长。2023 年，公司筹资性现金流继续净流入，筹资活动对缓解公司流动性压力贡献较大。

2024 年 1~3 月，公司经营性净现金流和筹资性净现金流保持净流入，项目的持续支出使投资性净现金流仍为净流出。

表 11 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	6.79	11.94	7.81	17.24
投资性净现金流	-11.10	-46.55	-35.08	-49.52
筹资性净现金流	3.18	30.97	53.77	30.34
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	3.53	1.65	1.23	3.18
经营性净现金流/流动负债（%）	8.08	12.16	7.61	21.80
经营性净现金流/总负债（%）	2.02	3.69	2.75	7.43

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

公司是广州港最主要的码头运营主体，在珠三角区域港口领域发挥重要作用，区域竞争能力强，在广州港管理及运营中具有重要地位，2023 年继续得到政府在资金注入、资产划拨和政府补助等方面的支持。

根据国务院发布的《粤港澳大湾区发展规划纲要》，粤港澳大湾区地处我国沿海开放前沿，以



泛珠三角区域为广阔发展腹地，在“一带一路”建设中具有重要地位，拥有吞吐量位居世界前列的广州、深圳等重要港口。公司是广州港最主要的码头运营主体，在珠三角区域港口领域发挥重要作用，区域竞争能力强，在广州港管理及运营中具有重要地位。2023 年，广州市人民政府向公司注入资金 2.04 亿元，计入资本公积；无偿划拨房屋资产 0.02 亿元，计入资本公积；公司同时获得各类补偿和补助资金合计 2.98 亿元，计入其他收益。

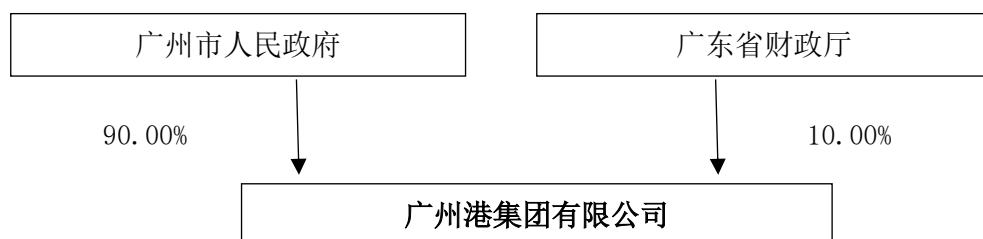
评级结论

综合分析，大公国际维持广州港集团信用等级 AAA，评级展望维持稳定。“16 广州港债 01/16 穗港 01”、“16 广州港债 02/16 穗港 02”、“16 广州港债 03/16 穗港 03”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

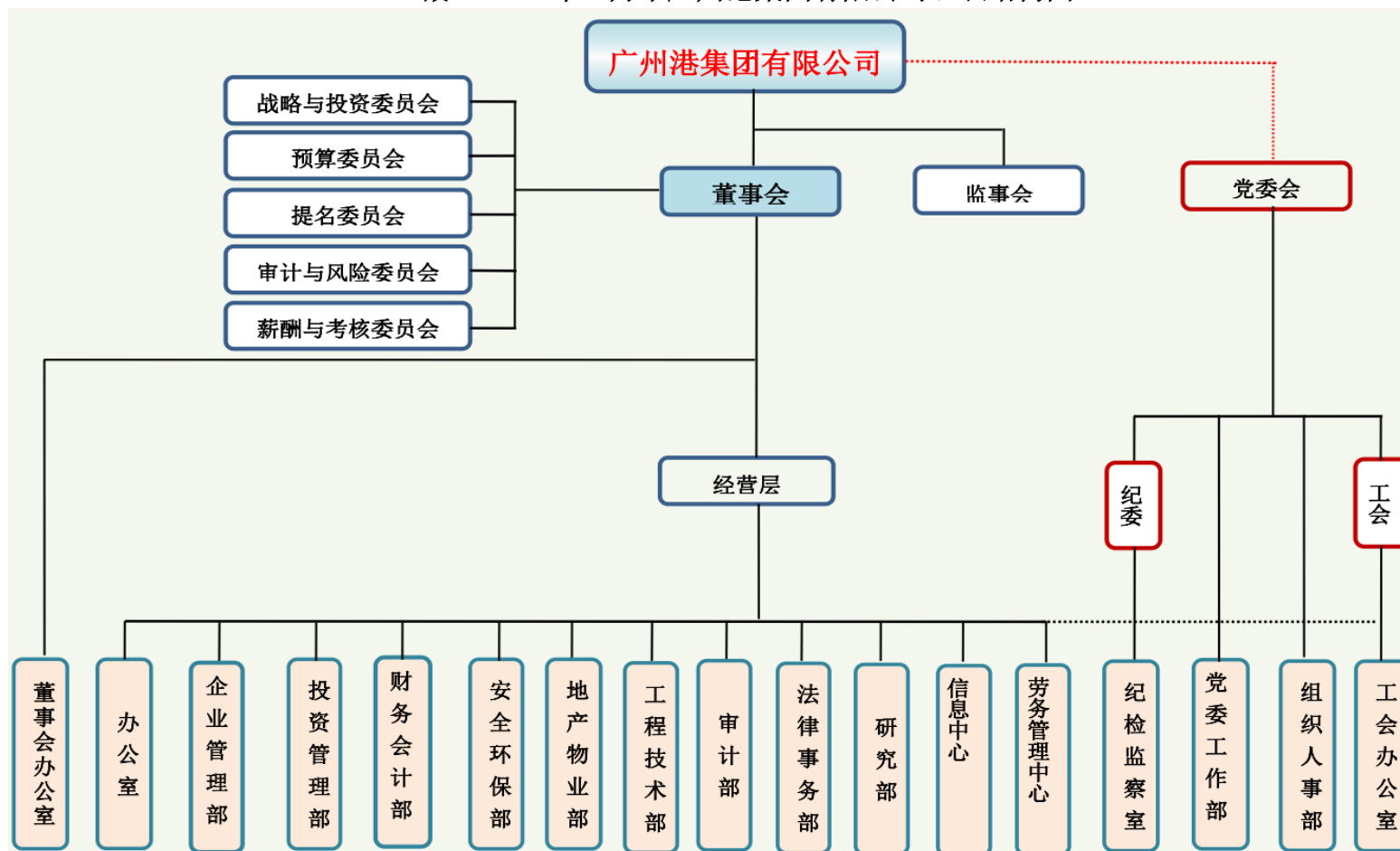
1-1 截至 2024 年 3 月末广州港集团有限公司股权结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2024 年 3 月末广州港集团有限公司组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-3 截至 2024 年 3 月末广州港集团有限公司一级子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例		取得方式
			直接	间接	
1	广州港股份有限公司	754,453	75.59	-	投资设立
2	广州海港商旅有限公司	10,932	100.00	-	投资设立
3	穗港船务有限公司	80	100.00	-	投资设立
4	广州黄沙水产有限公司	1,000	100.00	-	投资设立
5	广州海港地产集团有限公司	33,000	100.00	-	投资设立
6	广州海港保安服务有限公司	300	100.00	-	投资设立
7	广州海港文化传媒有限公司	300	51.00	49.00	投资设立
8	广州国资培训中心有限公司	800	51.00	49.00	投资设立
9	广州港合诚融资担保有限公司	40,000	69.76	30.24	投资设立
10	广州水产集团有限公司	13,756	100.00	-	无偿划转
11	广州市穗航实业有限公司	3,150	100.00	-	无偿划转
12	广州港集团财务有限公司	100,000	51.00	49.00	投资设立
13	广州海港太古仓投资运营有限公司	13,000	100.00	-	投资设立

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2 广州港集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	635,161	449,921	616,928	332,148
应收账款	119,773	99,639	145,666	61,182
其他应收款	90,292	86,451	47,939	23,822
存货	578,691	575,333	534,809	437,509
固定资产	2,620,047	2,494,404	1,988,548	1,587,223
总资产	6,234,188	6,196,345	5,824,203	5,088,898
短期借款	253,058	315,145	356,013	161,361
其他应付款	72,299	78,825	95,797	96,038
流动负债合计	785,480	894,034	1,069,895	984,426
长期借款	1,001,500	968,808	856,778	707,694
应付债券	1,013,010	933,035	645,505	330,146
非流动负债合计	2,583,458	2,470,597	2,039,040	1,594,755
负债合计	3,368,938	3,364,632	3,108,935	2,579,180
实收资本	258,398	258,398	258,398	258,398
资本公积	566,933	566,933	549,500	530,374
所有者权益	2,865,250	2,831,713	2,715,268	2,509,718
营业收入	353,315	1,523,956	1,436,950	1,348,378
利润总额	46,046	186,101	197,303	266,476
净利润	33,840	132,348	140,723	206,468
经营活动产生的现金流量净额	67,879	119,439	78,138	172,415
投资活动产生的现金流量净额	-111,045	-465,504	-350,841	-495,233
筹资活动产生的现金流量净额	31,771	309,692	537,696	303,407
EBIT	61,037	241,917	238,260	299,466
EBITDA	-	386,741	394,907	447,033
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	5.35	6.20	8.26
总有息债务	-	2,425,555	2,055,762	1,500,213
毛利率 (%)	24.93	21.79	21.50	22.26
总资产报酬率 (%)	0.98	3.90	4.09	5.88
净资产收益率 (%)	1.18	4.67	5.18	8.23
资产负债率 (%)	54.04	54.30	53.38	50.68
应收账款周转天数 (天)	27.95	28.97	25.91	16.78
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	3.53	1.65	1.23	3.18
担保比率 (%)	0.51	0.65	0.67	3.49



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ⁶	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ⁷	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁶一季度取 90 天。⁷一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

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

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		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、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。