



深圳港集团有限公司

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 1621 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 6 月 26 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 02”、“21 盐港 03”和“22 盐田港 MTN001” 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，主要基于深圳港集团有限公司（以下简称“深圳港集团”或“公司”）具有重要的地位，能够得到股东的有力支持，跟踪期内盈利能力仍处于较好水平以及融资渠道通畅等因素对公司信用水平起到的支撑作用；但中诚信国际也关注到珠三角区域市场竞争较为激烈以及在建项目的建设进度及后续经营情况等因素可能对公司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”）控股的海港企业，具有重要的地位，能够得到股东的有力支持
- 跟踪期内公司联营企业盈利能力仍较强，持续稳定的投资收益使得公司的盈利能力处于较好水平
- 可使用的银行授信额度充足，且公司控股A股上市公司深圳市盐田港股份有限公司（以下简称“盐田港股份”），融资渠道畅通

关注

- 珠三角区域内各港口位置接近，腹地范围有较高重合度，港口竞争较为激烈
- 公司港口及相关配套业务的投资规模较大，需对其建设进度及后续经营情况保持关注

项目负责人：刘旭冉 xrlu@ccxi.com.cn

项目组成员：李 昂 ali@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

深圳港集团（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	499.98	555.24	581.24	569.56
所有者权益合计（亿元）	288.86	316.51	342.74	345.22
总债务（亿元）	148.25	176.53	177.10	168.07
营业总收入（亿元）	35.61	52.35	57.79	16.37
净利润（亿元）	17.46	15.31	12.28	2.23
EBITDA（亿元）	21.03	23.67	26.68	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	8.40	14.78	6.58	-0.82
营业毛利率（%）	31.54	24.39	19.42	14.95
总资产收益率（%）	4.07	3.39	3.59	--
资产负债率（%）	42.23	43.00	41.03	39.39
总资本化比率（%）	33.92	35.80	34.07	32.74
总债务/EBITDA（X）	7.05	7.46	6.64	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	6.64	3.84	4.42	--
FFO/总债务（X）	0.01	0.05	0.02	--

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）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。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，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含公司其他应付款和长期应付款中的带息债务。

同行业比较（2023 年数据）

公司名称	总货物吞吐量（亿吨）	集装箱吞吐量（万 TEU）	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）
广州港股份	5.52	2,392	4.20	44.22	5.74	5.89	0.12
辽港集团	4.59	1,002	1.52	64.09	15.59	1.90	0.01
深圳港集团	4.85	1,632	3.59	34.07	6.64	4.42	0.02

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，其盈利指标表现处于可比企业的中等水平；公司财务杠杆仍低于同行业可比企业，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，“广州港股份”为“广州港股份有限公司”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。

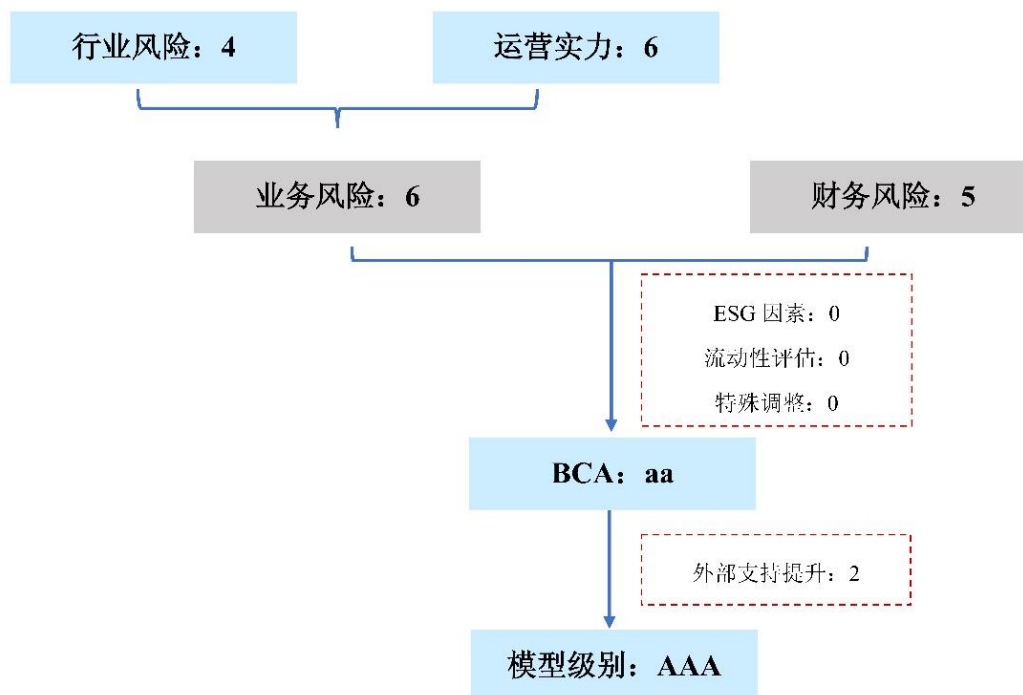
本次跟踪情况

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 盐港 02	AAA	AAA	2023/06/25 至本报告出具日	5/5	2021/09/03~2026/09/03	--
21 盐港 03	AAA	AAA	2023/06/25 至本报告出具日	10/10	2021/09/03~2024/09/03	--
22 盐田港 MTN001	AAA	AAA	2023/06/25 至本报告出具日	20/20	2022/01/21~2025/01/21	--

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
深圳港集团	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/25 至本报告出具日

● 评级模型

深圳港集团有限公司评级模型打分(C170500_2024_05_2024_01)



注：

调整项：当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

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，跟踪期内外部支持无变化。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，跟踪期内深圳港集团总货物吞吐量¹持续上升，整体港口市场竞争力保持较强，但需要关注在建项目后续的建设及运营情况。

2023 年以来公司完成更名，战略方向明确；产权及治理结构无重大变化，对下属上市子公司盐田港股份持股比例有所提高。

截至 2024 年 3 月末，公司注册资本 49.30 亿元，深圳市国资委直接持有公司 100% 的股权，为公司的控股股东及实际控制人。跟踪期内，公司董事、监事及高级管理人员因工作调整或退休较之前有所变化，均为正常职务调整²，未对公司正常经营管理造成影响。

跟踪期内，公司子公司盐田港股份以发行股份及支付现金的方式向公司购买深圳市盐港港口运营有限公司（以下简称“港口运营公司”）100% 股权，发行股份购买资产涉及的新增股份约 20.37 亿股已于 2024 年 1 月 11 日上市，盐田港股份总股份增加至 42.86 亿股，公司对盐田港股份的持股比例增至 82.93%，公司将港口运营公司资产注入盐田港股份后，有利于实现公司下属港口资产的整合。此外，盐田港股份拟向不超过 35 名符合条件的特定投资者，以询价的方式向其发行股份募集配套资金，募集配套资金的总额不超过 40.02 亿元，中诚信国际将持续关注上述募集资金事项的进展及对公司经营管理的影响。

2023 年公司更名为深圳港集团有限公司，作为深圳市国资委控股的唯一港口企业，战略地位凸显，公司将积极抢抓国家“一带一路”、粤港澳大湾区等战略契机，深耕“港航、海洋、物流、能源、产城开发、产业金融”六大产业，聚焦深圳全球海洋中心城市建设，将公司打造成为全球

¹ 含参股数据。

² 跟踪期内，刘南安因退休不再担任公司总经理及董事职务，高建柏因退休不再担任公司董事职务，沈华新就任公司总经理及董事；欧学松离任监事会主席职务，朱国强离任监事职务，监事会由 5 名成员变更为 3 名成员。

影响力卓著的海洋经济综合服务商。

跟踪期内，公司参股的盐田港区和大铲湾港区仍占据深圳港较大市场份额，市场竞争力较强；同时，受益于黄石新港吞吐能力上升及河北省港口资源整合带动曹妃甸港区吞吐量增加，公司总货物吞吐量稳步增长。

公司主要港口位于珠三角地区，该区域已经形成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，由于各港口位置接近，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，2023 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的 50%以上，与此同时在小漠港区及其他经济热点地区均有所布局，市场竞争力仍较强。

跟踪期内，公司港口合计泊位数量增至 88 个，截至 2024 年 3 月末，盐田港区及大铲湾港区设计吞吐能力合计为 1,544 万 TEU，其他港区设计吞吐能力合计为 14,364 万吨，同比小幅上升。业务布局方面，公司控股港口业务主要分布在珠三角和长江中游等地区，其中惠州荃湾港为专业煤炭码头，黄石新港集散杂货、集装箱为一体，强化铁矿石混配运作模式；公司参股港口包括盐田港区、大铲湾港区和曹妃甸港区，其中盐田港区和大铲湾港区以集装箱为主，曹妃甸港区以散杂货为主。

2023 年，公司总货物吞吐量稳步增长，分港区来看，盐田港区以公司参股的三家联营公司³为主体开展运营，大铲湾港区以公司参股的一家联营公司⁴为主体开展运营，其中盐田港区靠泊船舶以欧美航线为主，受欧美市场需求萎缩、国际地缘政治等因素影响，2023 年吞吐量略有下降；曹妃甸港区因河北省港口资源整合，货物吞吐量增加。黄石新港强化铁矿石混配运作模式，大力发展多式联运；惠州荃湾煤炭港提升外贸煤炭承载能力、深化港口铁路合作；小漠港开拓汽车滚装、集装箱内外贸航线，公司自营港口吞吐量实现较快增长。整体来看，跟踪期内港口经营业绩稳中有升。

表 1：近年来公司货物吞吐量情况（万吨）

	2021	2022	2023	2024.1~3
总货物吞吐量	44,407	46,832	48,516	11,232
主要货种吞吐量情况				
煤炭	2,564	2,227	3,548	832
金属矿石	4,333	4,033	5,177	1,597
集装箱（万 TEU）	1,594	1,638	1,632	360
主要港区吞吐量情况				
盐田港区	28,320	28,400	28,080	6,060
曹妃甸港区	9,585	9,950	11,566	3,111
黄石新港	2,034	2,920	3,122	558
惠州荃湾港区	666	839	927	248
津市港	242	192	174	71
大铲湾港区	3,560	4,360	4,320	1,120
小漠港区	--	71	126	38

³ 截至 2024 年 3 月末，公司对盐田国际集装箱码头有限公司、深圳盐田西港区码头有限公司和盐田三期国际集装箱码头有限公司的持股比例分别为 29%、35%和 35%。

⁴ 截至 2024 年 3 月末，公司对深圳大铲湾现代港口发展有限公司持股比例为 35%。

常德港	--	100	82	9
桃源港	--	--	119	17

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，受益于公众出行需求的释放，路桥运营收入回升，仓储及租赁业务收入和成品油销售收入因统计口径变化互有增减，临港综合配套服务业务整体运营情况稳定，但光汇石油舟山项目后续经营及房地产项目的销售进展有待关注。

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，跟踪期内，受益于公众出行需求的释放，惠盐高速日均车流量及通行费收入均有所回升，截至 2024 年 3 月末，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。同期，按可比口径，成品油销售收入和仓储及租赁业务收入较 2022 年均有所增长，仓储业务主要通过下属子公司深圳市深圳港物流集团有限公司和深圳市深圳港资本有限公司运营，运营管理冷链仓面积超 25 万平方米，保税仓面积超 65 万平方米以及位于一、二线城市的高标准仓储物流基础设施 11 处。地产业务方面，截至 2024 年 3 月末，公司已完工项目半山悦海花园项目处于尾盘销售阶段，但仍存在一定去化压力；在建项目港悦璟云轩和港悦观云轩合计仍需投资 18.84 亿元，在房地产市场景气度较低的背景下，上述项目建成后的销售情况有待关注。此外，光汇石油舟山项目的南岛油库项目和码头项目已于 2024 年 5 月投产试运营，北岛油库项目计划于 2025 年 1 月投产试运营，后续需对其经营效益保持关注。

跟踪期内，公司并表在建项目主要为惠盐高速改扩建项目、以黄石新港为主的港口建设项目、小漠国际物流港滚装码头项目及舟山油库项目，同时下属合资公司正推进东港区一期工程项目建设，整体投资规模较大，但考虑公司目前融资渠道畅通，资本支出压力可控。

截至 2024 年 3 月末，公司合并口径在建项目主要集中于黄石新港三期、津市港二期及惠盐高速公路改扩建工程，跟踪期内公司亦新增小漠港滚装码头项目，拟建设 2 个 7 万吨级汽车滚装泊位，总投资估算约 16.08 亿元，规划打造具有规模化中转储运、物流集散功能的商品汽车专业化码头，该项目先行段已开工建设。此外，公司下属合资公司盐田港东区国际集装箱码头有限公司⁵正推进东港区一期工程项目建设，该项目设计年吞吐量为 300 万标箱，总投资 109.39 亿元，资本金为 27.35 亿元，公司已按股权比例出资 13.67 亿元，资本金比例之外的部分由合资公司融资解决，截至 2024 年 3 月末该项目尚需投资金额为 61.08 亿元。整体来看，截至 2024 年 3 月末，公司主要并表在建项目未来仍需投资 163.39 亿元，考虑公司目前融资渠道畅通，资本支出压力可控。

表 2：截至 2024 年 3 月末公司合并口径主要在建项目情况（亿元）

项目名称	资本金比例	总投资	已投资
黄石新港棋盘洲港区三期工程项目	40.00%	18.48	8.52
津市港二期项目	50.00%	5.87	2.01
黄石新港多式联运物流园项目	50.00%	3.54	0.70
舟山外钓岛油库工程	42.68%	57.20	49.65
惠盐高速公路深圳段改扩建工程	投融资方案待定	156.56	33.43

⁵ 截至 2024 年 3 月末，公司与和记黄埔盐田港口投资有限公司的持股比例均为 50%。

小漠国际物流港汽车滚装码头项目	45%	16.08	0.03
合计	--	257.73	94.34

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整体盈利能力保持在较好水平，财务杠杆处于合理范围，盈利获现对债务本息的保障能力较好，偿债能力较强。

盈利能力

2023 年，受益于港口货物装卸以及国内商品贸易业务收入增加，年内营业收入保持增长；由于毛利率较低的国内商品贸易业务收入占比增加以及较高毛利率的房地产业务结转收入减少，综合带动营业毛利率同比下降 4.97 个百分点。公司期间费用率呈下降趋势，费用控制能力尚可；年内参股港区仍贡献较高投资收益，占利润总额比重较高，带动利润总额及相关盈利指标维持在较好水平。2024 年一季度，自营进出口及国内商品贸易收入增加带动公司营业收入同比增长 37.22%，但上述业务毛利率水平较低，使得当期毛利率有所下降。

表 3：近年来公司营业收入及毛利率情况(亿元、%)

	2021		2022		2023		2024.1~3	
	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	17.96	34.68	21.06	31.57	28.04	29.81	5.68	32.75
成品油销售	3.03	12.55	8.18	4.82	6.79	3.73	1.46	2.64
自营进出口	3.74	0.78	8.95	0.54	9.07	0.91	2.99	0.18
房地产销售	7.83	60.07	8.79	59.16	3.88	60.09	0.85	52.79
国内商品贸易	1.01	1.78	2.70	2.36	6.79	1.67	4.85	0.99
其他业务	2.02	-6.51	2.67	15.48	3.22	2.49	0.55	8.62
合计	35.61	31.54	52.35	24.39	57.79	19.42	16.37	14.95

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、港口货物装卸运输收入和临港综合配套中的仓储租赁收入；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、隧道运营业务等，其中隧道运营仅为对梧桐山隧道的养护管理；4、成品油销售一般包含保税油收入和加油站零售油业务，2023 年因口径调整，加油站零售油业务收入调整计入交通、港口运输及仓储业收入。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理。

资产质量

随着在建工程、固定资产和长期股权投资的增加，总资产呈增长趋势，具体来看，2023 年公司对深圳市创科园区投资有限公司追加投资 13.68 亿元，对盐田港喀什综合保税区投资开发有限公司新增投资 2 亿元以及对联营、合营企业确认投资收益使得年末长期股权投资账面价值有所增加；年内主要对惠盐高速扩建工程、黄石新港三期工程及舟山外钓岛工程等在建项目追加投资，在建工程规模持续增长；由于年内整体投资力度有所减弱，以及交易性金融资产中部分结构性存款转为银行存款，期末货币资金保持增加，且受限比低，流动性强。公司负债以银行借款和公司债、中期票据等公开市场融资为主，年内由于投资需求下降，债务规模保持相对稳定，2024 年一季度，随着债务的到期偿还，债务规模略有下降，整体期限结构良好。权益结构方面，2023 年深圳市国资委对公司增资 15.50 亿元，同时盐田港股份发行股份购买公司持有的深圳市盐港港口运营有限公司 100% 股权，上述两因素使得公司 2023 年资本公积大幅增加，跟踪期内公司自有资本实力有所增强。财务杠杆方面，2024 年 3 月末，随着债务规模的降低及所有者权益的增加，总资产本化比率有所下降，处于合理范围内。

现金流及偿债情况

2023 年公司经营活动现金保持净流入，但受运营支出增加影响，经营活动现金流量净额有所减少；年内投资规模有所减少，投资活动现金净流出量下降；年内债务规模稳定，控股股东增资使得筹资活动现金流呈净流入状态，净流入量较上年有所减少。2024 年一季度，运营支出的增加使得经营活动现金流小幅净流出；债务的到期偿还使得筹资活动现金流转为净流出状态。公司盈利获现对债务利息的保障能力较好，非受限货币资金可对短期债务形成覆盖。

表 4：近年来公司财务相关指标情况（亿元、%、X）

	2021	2022	2023	2024.1~3/2024.3
期间费用率	18.93	18.36	14.44	12.84
经营性业务利润	2.93	1.53	2.64	0.27
投资收益	19.85	11.05	13.33	2.33
利润总额	20.61	17.50	16.33	2.60
总资产收益率	4.07	3.39	3.59	--
货币资金	63.52	69.17	80.05	65.84
固定资产	50.44	61.17	68.22	66.70
长期股权投资	126.80	144.50	153.86	156.25
投资性房地产	78.06	78.36	74.31	73.76
在建工程	60.36	66.33	70.28	74.18
总资产	499.98	555.24	581.24	569.56
实收资本	45.30	45.30	49.30	49.30
资本公积	39.34	45.39	67.15	57.34
未分配利润	138.85	148.69	150.19	151.93
少数股东权益	54.23	60.86	54.26	64.64
所有者权益	288.86	316.51	342.74	345.22
总债务	148.25	176.53	177.10	168.07
短期债务/总债务	16.73	0.69	20.43	26.95
总资本化比率	33.92	35.80	34.07	32.74
经营活动产生的现金流量净额	8.40	14.78	6.58	-0.82
投资活动产生的现金流量净额	-47.24	-31.41	-1.65	-3.05
筹资活动产生的现金流量净额	65.78	22.34	5.36	-10.29
EBITDA 利息保障倍数	6.64	3.84	4.42	--
FFO/总债务	0.01	0.05	0.02	--
总债务/EBITDA	7.05	7.46	6.64	--
非受限货币资金/短期债务	2.50	55.96	2.16	1.43

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

或有事项

截至 2024 年 3 月末，公司受限资产合计为 57.21 亿元，占当期末总资产的 10.04%。受限资产主要包括受限货币资金 1.29 亿元；其余 55.93 亿元为所有权或使用权受限的非流动资产，主要为公司将苏宁云享仓储物流设施一期基金持有的物流仓储设施抵押借款。

截至 2024 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 19.20 亿元，为对参股公司深圳市创科园区投资有限公司的贷款担保，占当期末所有者权益比重为 5.56%。

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，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⁶

假设

——2024 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，同时贸易业务收入保持大幅增加，综合带动营业收入较快增长；投资收益规模维持基本稳定。

——2024 年，深圳港集团在建项目投资规模预计在 30~40 亿元，股权项目投资规模预计在 10~20 亿元。

——2024 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；子公司盐田港股份完成发行股份募集配套资金约 40 亿元。

预测

表 5：预测情况表（%、X）

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
总资本化比率	35.80	34.07	30.2~36.9
总债务/EBITDA	7.46	6.64	7.7~9.4

资料来源：2022~2023 年数据基于公司 2023 年审计报告数据计算

调整项

ESG⁷表现方面，公司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，潜在 ESG 风险较小。**流动性评估方面**，公司经营获现能力较强，货币资金储备较充足，截至 2024 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 1,184.77 亿元，其中尚未使用的银行授信额度为 1,056.77 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，财务弹性较好。公司资金流出主要用于债务还本付息、投资支出及日常经营周转。根据公司规模，随着在建项目的逐步投入建设，公司投资支出仍将保持一定的水平，但考虑公司经营获现能力较强，非受限货币资金对短期债务可形成覆盖，融资渠道畅通，未来一年流动性来源对流动性需求形成较强覆盖，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持

公司作为深圳市国资委控股唯一的海港企业，具有重要地位，在政策扶持、股东增资和政府补助等方面能够获得有力的外部支持。

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，在《深圳市港口与航运发展“十四五”规划》中提出的“一体三翼”港口格局中的东、中、西三翼均有布局，具有重要地位。2023 年公司得到股东增资 15.50 亿元。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

⁶ 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对发行主体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主体相关的重要假设，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主体的未来实际经营情况可能存在差异。

⁷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。

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，常年能够获得一定的政府相关补助。2023 年，公司计入当期损益的政府补助约 0.63 亿元，主要系泊位经营补助、多式联运补贴款等政府补助。

跟踪债券信用分析

截至本报告出具日，“21 盐港 02”、“21 盐港 03”和“22 盐田港 MTN001”募集资金已按照募集说明书上列明的用途使用完毕。

本次跟踪债券均未设置投资者回售条款和担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司经营状况稳定，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，目前跟踪债券信用风险极低。

评级结论

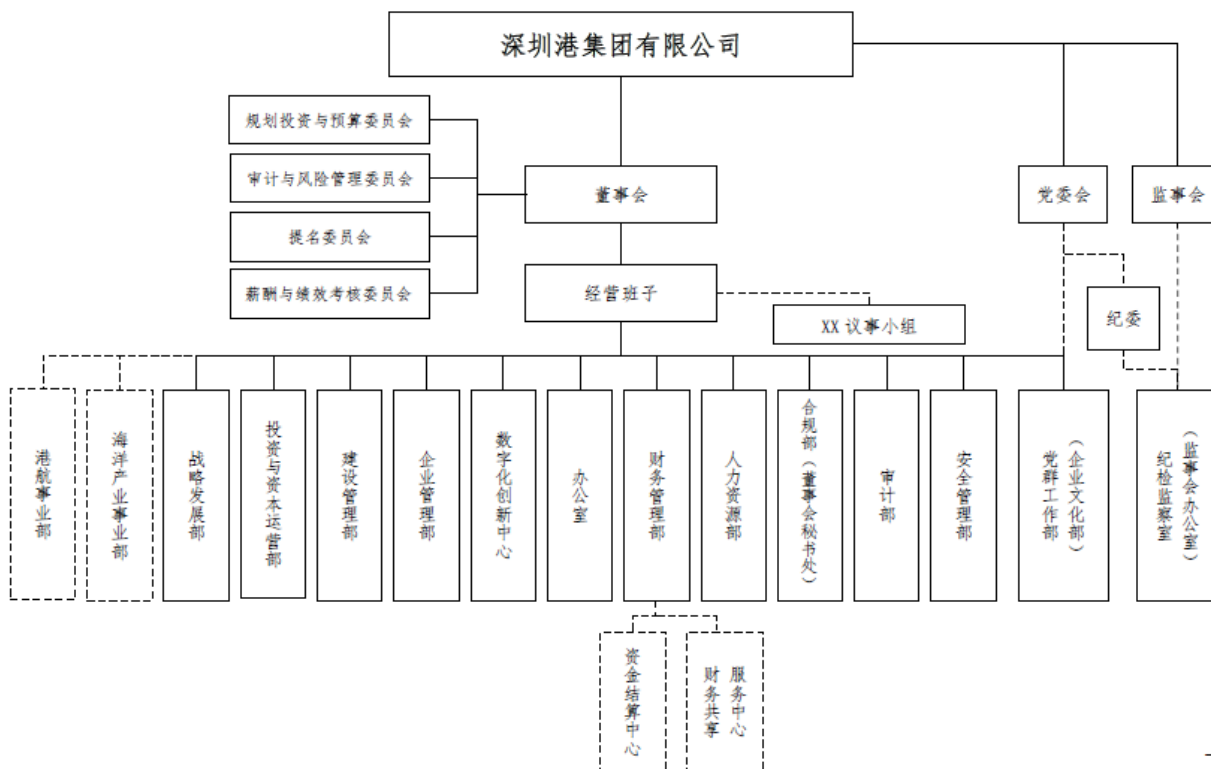
综上所述，中诚信国际维持深圳港集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 盐港 02”、“21 盐港 03”和“22 盐田港 MTN001”的信用等级为 **AAA**。

附一：深圳港集团有限公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



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 2024 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)	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	635,168.58	691,660.75	800,527.24	658,429.75
应收账款	19,850.61	57,969.37	84,103.20	69,286.05
其他应收款	19,804.50	30,395.62	17,010.41	70,589.70
存货	222,749.67	214,082.38	259,410.63	263,831.00
长期投资	1,298,499.72	1,475,554.50	1,569,078.69	1,592,985.14
固定资产	504,430.67	611,706.15	682,188.51	667,005.48
在建工程	603,564.11	663,323.84	702,849.20	741,797.59
无形资产	222,422.65	326,920.58	336,696.14	334,724.62
资产总计	4,999,787.98	5,552,446.24	5,812,445.74	5,695,638.83
其他应付款	267,860.46	163,464.56	110,765.24	103,745.54
短期债务	247,968.71	12,140.10	361,801.90	452,977.85
长期债务	1,234,533.26	1,753,114.77	1,409,245.50	1,227,735.88
总债务	1,482,501.97	1,765,254.87	1,771,047.40	1,680,713.73
净债务	861,342.24	1,085,908.19	988,816.69	1,035,174.16
负债合计	2,111,174.80	2,387,362.63	2,385,040.51	2,243,422.21
所有者权益合计	2,888,613.18	3,165,083.61	3,427,405.23	3,452,216.62
利息支出	31,681.05	61,728.58	60,363.34	--
营业总收入	356,052.37	523,501.85	577,944.70	163,703.28
经营性业务利润	29,312.92	15,280.17	26,350.05	2,690.07
投资收益	198,543.27	110,469.81	133,258.60	23,272.83
净利润	174,646.05	153,127.12	122,762.55	22,282.05
EBIT	170,784.22	178,660.88	203,811.29	--
EBITDA	210,341.24	236,742.91	266,755.94	--
经营活动产生的现金流量净额	84,006.02	147,808.82	65,841.15	-8,232.22
投资活动产生的现金流量净额	-472,445.08	-314,089.95	-16,477.68	-30,471.02
筹资活动产生的现金流量净额	657,814.59	223,410.90	53,574.84	-102,927.73
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率(%)	31.54	24.39	19.42	14.95
期间费用率(%)	18.93	18.36	14.44	12.84
EBIT 利润率(%)	47.97	34.13	35.26	--
总资产收益率(%)	4.07	3.39	3.59	--
流动比率(X)	1.49	2.57	1.62	1.36
速动比率(X)	1.18	2.12	1.30	1.05
存货周转率(X)	1.04	1.81	1.97	2.13*
应收账款周转率(X)	16.75	13.45	8.14	8.54*
资产负债率(%)	42.23	43.00	41.03	39.39
总资本化比率(%)	33.92	35.80	34.07	32.74
短期债务/总债务(%)	16.73	0.69	20.43	26.95
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.04	0.06	0.00	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.25	8.08	0.02	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	2.65	2.39	1.09	--
总债务/EBITDA(X)	7.05	7.46	6.64	--
EBITDA/短期债务(X)	0.85	19.50	0.74	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	6.64	3.84	4.42	--
EBIT 利息保障倍数(X)	5.39	2.89	3.38	--
FFO/总债务(X)	0.01	0.05	0.02	--

注：1、中诚信国际根据 2021~2023 年审计报告及 2024 年一季度未经审计的财务报表整理；2、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

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
经营效率	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
	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
现金流	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	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。

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