



浙江省海港投资运营集团有限公司

2025 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[2025]跟踪 1072 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 2025 年 6 月 25 日至 2026 年 6 月 25 日。主体评级有效期内，中诚信国际将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

2025 年 6 月 25 日

本次跟踪发行人及评级结果	浙江省海港投资运营集团有限公司	AAA/稳定
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进行定期或不定期跟踪评级，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	本次跟踪维持主体上次评级结论，主要基于浙江省海港投资运营集团有限公司（以下简称“省海港集团”或“公司”）区位优势明显、地位突出且竞争实力很强，货物吞吐量稳中有升且集装箱具备规模优势、盈利能力处于同行业较好水平以及财务结构稳健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，公司经营易受宏观经济波动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，浙江省海港投资运营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	<p>可能触发评级上调因素：不适用。</p> <p>可能触发评级下调因素：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。</p>	
正面		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 公司港口区位优势明显、地位突出且竞争实力很强 ■ 跟踪期内公司总货物吞吐量及集装箱吞吐量稳中有升且集装箱具备规模优势，盈利能力处于同行业较好水平 ■ 总资本化比率虽小幅上升但仍处于同行业低水平，财务结构稳健 		
关注		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 全球贸易环境尚存不确定性，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

省海港集团（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	1,719.70	1,794.85	1,917.47	1,973.70
所有者权益合计（亿元）	1,046.40	1,100.68	1,153.41	1,167.35
负债合计（亿元）	673.29	694.17	764.06	806.34
总债务（亿元）	503.48	509.78	571.92	606.21
营业总收入（亿元）	372.89	397.41	370.41	80.60
净利润（亿元）	48.45	60.42	58.54	16.36
EBIT（亿元）	69.19	70.60	74.99	--
EBITDA（亿元）	106.69	111.30	122.29	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	83.88	77.09	77.60	44.49
营业毛利率（%）	22.52	20.63	23.74	28.11
总资产收益率（%）	4.33	4.02	4.04	--
EBIT 利润率（%）	18.61	17.81	20.29	--
资产负债率（%）	39.15	38.68	39.85	40.85
总资本化比率（%）	32.49	31.65	33.15	34.18
总债务/EBITDA（X）	4.72	4.58	4.68	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	7.95	6.30	7.70	--
FFO/总债务（X）	0.11	0.14	0.13	--
省海港集团（母公司口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	719.83	715.39	743.76	729.84
所有者权益合计（亿元）	585.05	581.12	590.59	576.48
负债合计（亿元）	134.78	134.27	153.17	153.36
总债务（亿元）	134.21	133.74	152.40	151.72
营业总收入（亿元）	0.14	0.14	0.17	0.06
净利润（亿元）	8.85	11.76	7.72	0.73
EBIT（亿元）	10.44	7.63	11.47	--
EBITDA（亿元）	10.71	7.72	11.62	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-2.82	-0.04	-0.97	-0.27
营业毛利率（%）	99.83	99.84	99.87	99.90
总资产收益率（%）	1.54	1.06	1.57	--
EBIT 利润率（%）	7,727.71	5,590.49	6,572.77	--
资产负债率（%）	18.72	18.77	20.59	21.01
总资本化比率（%）	18.66	18.71	20.51	20.83
总债务/EBITDA（X）	12.53	17.32	13.12	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	7.03	2.17	3.22	--
FFO/总债务（X）	0.00	-0.02	-0.03	--

注：1、中诚信国际根据公开的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 2022~2023 年审计报告、经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具标准无保留意见的 2024 年审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 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。3、将其他应付款和其他流动负债中的有息债务纳入短期债务核算。

同行业比较（2024 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)
招商港口	12.62	19,516	5.94	32.02	3.94	6.71	0.09
省海港集团	11.35	4,764	4.04	33.15	4.68	3.22	0.13

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，盈利能力虽不及可比企业但仍处于较好水平。此外，公司财务杠杆处于行业低水平，偿债能力很强

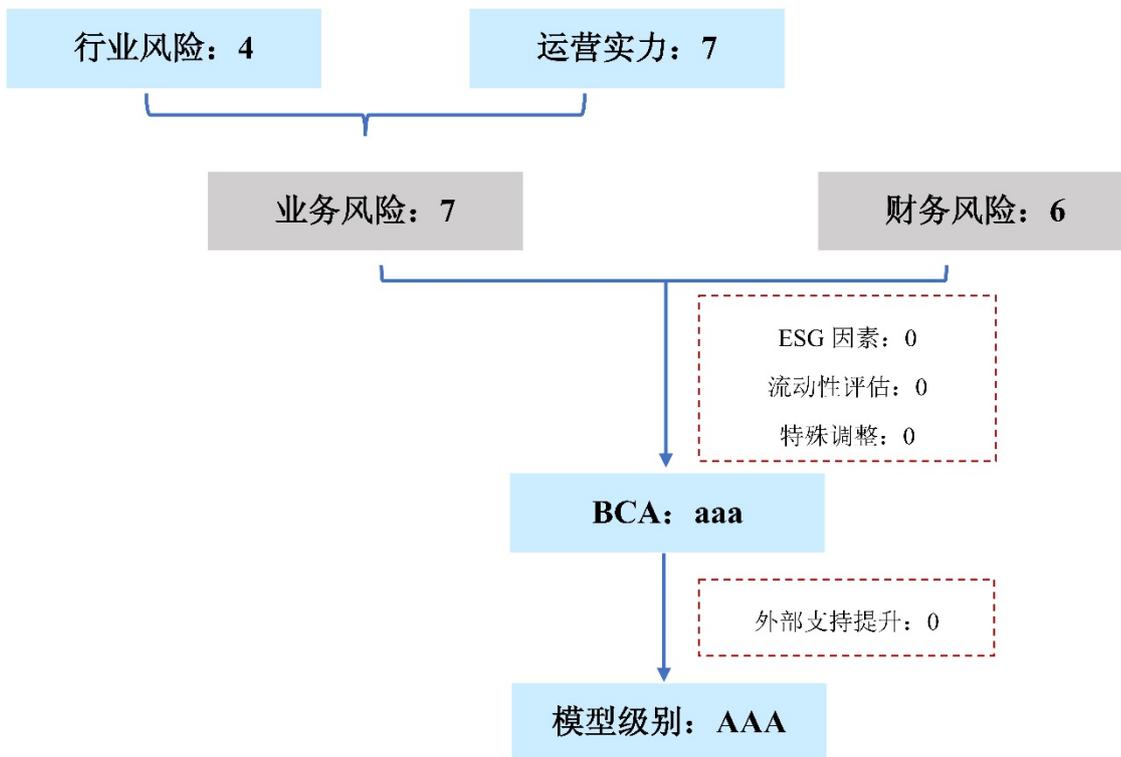
注：1、“招商港口”为“招商局港口集团股份有限公司”简称；2、招商港口总货物吞吐量为散杂货吞吐量数据，省海港集团总货物吞吐量包含全品种货物；招商局港口及省海港集团的集装箱吞吐量及总货物吞吐量均包含参股港口数据。

本次跟踪情况

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
省海港集团	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/6/26 至本报告出具日

● 评级模型

浙江省海港投资运营集团有限公司评级模型打分(C170500_2024_05_2025_1)



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: 公司作为浙江省唯一集约化运营管理全省港口资产的省属国有企业，由 7 家国资委共同投资组建而成，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，地方政府支持意愿极高。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，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接

https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

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，虽然短期内全球贸易保护主义抬头和地缘冲突使外贸需求尚具不确定性，但内贸和进口需求将对港口吞吐量形成一定支撑，预计我国港口生产将实现低速增长且增速将进一步放缓，未来行业信用水平将表现稳健。

2024 年以来，欧美补库存和关税扰动下的“抢出口”使得集装箱吞吐量同比大幅增长且增速高于上年同期，同期内贸运输需求和大宗商品进口需求均稳中有升，但增速同比回落使得全国港口货物吞吐量增速有所放缓。吞吐量增长带动港口企业盈利获现能力稳中有升，投资支出增速放缓，财务杠杆仅小幅上升，偿债能力仍增强且维持在较好水平。未来全球贸易保护主义抬头和地缘冲突使外贸需求尚具不确定性，但内贸和进口需求将对港口吞吐量形成一定支撑，预计我国港口生产将实现低速增长且增速将进一步放缓，港口行业信用水平仍将表现稳健。

详见《中国港口行业展望，2025 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11669?type=1>

中诚信国际认为，跟踪期内公司通过股权重组项目进一步巩固长江沿线重要枢纽物流节点，通过收购优质高速路产参与港口集疏运网络体系建设；集装箱吞吐量同比增长带动总货物吞吐量同比持续增长，港口主业经营业绩稳中有升；综合物流及贸易销售业务对公司利润形成一定补充；在建和拟建港口项目可进一步提升公司港口吞吐能力，后续资本支出压力不大。

2024 年以来公司产权结构及两会一层¹无重大变化；跟踪期内通过股权重组项目进一步巩固长江沿线重要枢纽物流节点，通过收购优质高速路产参与港口集疏运网络体系建设；未来仍将以港口业务为核心主业，致力于将公司打造为世界一流港口运营商。

截至 2025 年 3 月末，浙江省国资委、宁波市国资委、台州市国资委、嘉兴市国资委、义乌市国资委、温州市国资委及舟山市国资委分别持有公司 27.59%、60.84%、0.55%、1.50%、2.37%、3.66% 及 3.49% 的股权，除浙江省国资委外的其他六市国资委授权浙江省国资委行使股东会表决权，该等授权之效力不因其他六市国资委所持公司的出资额/股权比例变化而受影响，浙江省国资委仍为公司控股股东及实际控制人。同期末，公司通过宁波舟山港集团间接持有上市公司宁波舟山港股份有限公司（以下简称“宁波舟山港股份”）61.15% 股权。

¹ 2024 年 3 月，董事长毛剑宏先生因工作原因辞任，选举公司董事陶成波先生任新董事长。截至目前，公司董事会共 11 人，监事 5 人。

跟踪期内，为促进长江经济带、长三角一体化发展，公司与江苏省港口集团有限公司（以下简称“江苏省港口集团”）开展股权合作项目，宁波舟山港股份全资子公司太仓万方国际码头有限公司（以下简称“太仓万方”）、南京明州码头有限公司（以下简称“南京明州”）分别与江苏省港口集团附属二级子公司太仓鑫海港口开发有限公司（以下简称“太仓鑫海”）、二级子公司南京港龙潭天辰码头有限公司（以下简称“南京天辰”）进行股权重组。重组后，宁波舟山港股份间接持有太仓万方 49% 股权²，不再将其纳入合并范围；南京天辰成为南京明州的全资子公司³。股权重组后，公司与江苏省港口集团将在长江经济带区域发挥资源协同效应，共同做优港口大宗散货运营，巩固和扩大宁波舟山港长江沿线重要枢纽物流节点。此外，为积极参与港口集疏运网络体系建设，子公司宁波舟山港集团于 2023 年和 2024 年分两次向建信资本管理有限责任公司支付共计 60 亿元购买宁波绕城东段高速公路有限公司（以下简称“绕东高速”）95% 股权，并于 2024 年 8 月将其纳入合并范围。

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；未来仍将以港口业务为核心主业，并构建港口运营、航运服务、金融、开发建设“四大板块”的大格局。

跟踪期内，公司集装箱吞吐量同比增长带动总货物吞吐量同比持续增长，核心主业港口业务仍保持很强竞争力且经营业绩稳中有升。

跟踪期内公司泊位数量及吞吐能力无较大变化。截至 2024 年末，公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 2,550 万 TEU；同期末公司集装箱航线总数超过 300 条，其中远洋干线超过 145 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；液化品专用泊位 13 个，设计年通过能力 1,747 万吨。整体来看，公司所属的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。

2024 年，受益于航线资源聚集效应持续显现和装卸效率进一步提升，公司集装箱吞吐量同比增长 10.4%，其中内贸箱量完成 625 万 TEU，同比增长 10.4%；海铁联运完成 182 万 TEU，同比增长 10%。同时，公司继续发挥“全货种”、“一体化”经营优势，积极拓展经济腹地并加大揽货力度，使优势货种铁矿石及煤炭吞吐量同比进一步增长；但能源结构转型导致原油需求下降，公司原油吞吐量同比有所下降。在上述因素共同影响下，2024 年公司总货物吞吐量同比增长 3.4% 至 11.35 亿吨，核心主业港口业务仍保持很强竞争力且经营业绩稳中有升。

² 宁波舟山港股份以子公司太仓万方 100% 的股权作价人民币 19.91 亿元对太仓鑫海进行增资，取得太仓鑫海 49% 的股权，同时江苏省港口集团附属一级子公司苏州港集团有限公司（以下简称“苏州港集团”）和苏州港集团附属一级子公司太仓港港务集团有限公司（以下简称“太仓港集团”）分别以现金对太仓鑫海增资 1.81 亿元和 1.25 亿元。股权重组完成后，宁波舟山港股份、太仓港集团、苏州港集团分别持有太仓鑫海 49%、20.84% 及 30.16% 的股权，太仓万方成为太仓鑫海持股 100% 的子公司，公司丧失对太仓万方的控制权，本次股权重组确认收益人民币 10.16 亿元。

³ 江苏省港口集团附属一级子公司南京港（集团）有限公司（以下简称“南京港集团”）以所持有的南京天辰 100% 股权作价 8.04 亿元对南京明州进行增资，江苏省港口集团全资子公司江苏省港口集团投资管理有限公司（以下简称“江苏港口投资”）以现金 1.71 亿元对南京明州进行增资。上述股权重组完成后，南京明州注册资本将由 6.91 亿元增加至 13.55 亿元，宁波舟山港股份、南京港集团和江苏港口投资对南京明州分别持股 51%、40.42% 和 8.58%，公司将南京明州纳入合并范围。

表 1：近年来公司货物吞吐量情况

货种分类	2022	2023	2024
总货物吞吐量（亿吨）	10.43	10.98	11.35
其中：集装箱（万 TEU）	4,073	4,317	4,764
铁矿石（万吨）	28,979	30,131	30,571
原油（万吨）	11,157	10,950	10,427
煤炭（万吨）	9,490	9,532	10,149
液体化工产品（万吨）	1,590	1,879	1,799
其他货物（万吨）	13,411	14,366	13,546

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，不含内河港口数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内水上运输量增长带动公司综合物流业务经营业绩有所上升，贸易销售业务经营业绩有所下滑但仍能对公司利润形成一定补充。

跟踪期内，子公司浙江新世纪期货有限公司基差贸易业务规模大幅增长，基差贸易收入达 34.44 亿元；转口贸易仍是贸易销售业务利润的主要来源，2024 年公司对贸易业务进行框架调整，舍弃部分毛利率较低的原油贸易业务，以上综合导致当期贸易销售板块收入和毛利润大幅下降。港口综合物流及相关业务中，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 2024 年末，子公司宁波远洋运输有限公司共经营船舶 100 艘（其中自有船舶 48 艘），总运力为 155.78 万载重吨/8.53 万 TEU 载箱量。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。2024 年，水上运输业务量增长带动公司综合物流及相关业务收入同比增长 5.96%，部分铁路业务作业模式变更使综合物流及相关业务毛利率有所上升。

此外，截至 2025 年 3 月末，公司已完工房地产项目主要为东方港城、海港花园及航运广场，东方港城、海港花园已基本销售完毕但航运广场去化率仅为 12% 左右；且目前无在建和拟建房地产项目。代理业务、经营租赁业务、提供劳务和水电业务等其他业务亦对公司营业收入形成一定补充。

表 2：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2022		2023		2024	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
装卸存储及相关业务	139.43	36.35	143.60	36.93	159.50	34.59
贸易销售业务	116.34	4.76	127.29	0.61	88.17	0.81
综合物流及相关业务	97.83	23.55	94.08	22.89	99.69	26.54
房地产开发及相关业务	1.56	37.60	1.02	3.67	0.57	30.79
代理业务	8.74	-12.54	10.62	-11.82	11.40	-25.66
其他主营收入	3.80	50.67	5.45	71.01	5.98	91.86
其他业务	4.15	73.51	14.39	26.27	4.18	63.58
合计	371.85	22.52	396.44	20.63	369.50	23.74

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。

截至 2025 年 3 月末，公司主要在建项目总投资合计 255.28 亿元，尚需投资 156.63 亿元，项目建成后 will 释放更多产能。由于公司经营获现能力很强，未来资本支出压力不大。

表 3：截至 2025 年 3 月末公司主要在建项目情况（亿元）

项目名称	总投资	建设周期	已投资	未来计划投资		
				2025.4-12	2026	2027
金塘大浦口集装箱工程	82.88	3~5 年	12.63	8.00	8.00	8.00
衢山港区西三区堆场及配套码头工程项目	45.97	3~5 年	7.45	6.00	8.00	9.00
状元岙工程	38.56	3~5 年	19.94	6.00	7.00	5.62
独山港区 B21/22/B25/26 号多用途泊位工程及起重机	35.25	3~5 年	19.67	6.00	6.00	3.58
乐清湾港区 C 区一期工程	28.90	3~5 年	18.10	5.00	5.80	--
罐区及配套设施建设	23.72	3~5 年	20.86	1.36	1.50	--
合计	255.28	--	98.65	32.36	36.30	26.20

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，2024 年贸易业务收入使公司营业收入同比下降，但受益于港口装卸业务量和水上运输业务量增长及投资收益大幅增长，公司利润总额仍同比增长，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

2024 年，公司总货物吞吐量及水上运输业务量同比增长分别带动港口装卸业务和综合物流业务收入同比上升，但贸易业务收入同比大幅下降导致公司营业收入同比下降 6.80%。新泊位建成投产使公司折旧摊销成本上升，叠加人工成本上涨，公司港口装卸业务毛利率有所下降，但在贸易销售业务及综合物流业务毛利率拉动下，营业毛利率有所增长。同期期间费用率小幅上升但费用控制能力仍较好，公司经营性业务利润同比增长。此外，对太仓万方股权重组形成收益 10.16 亿元，且浙商银行股份有限公司、招商港口、上海盛东国际集装箱码头有限公司等合联营企业在权益法下确认的投资收益同比大幅增长，综合带动公司投资收益同比增长 5.43%，利润总额仍呈现增长趋势，盈利能力处于同行业较好水平。

资产质量

跟踪期内，公司总资产规模进一步增长。2024 年末，由于公司回售部分公司债券支付现金且存放同业款项减少，货币资金规模同比大幅下降。截至 2025 年 3 月末，货币资金受限比例为 7.55%，可动用部分较充裕。将绕东高速纳入合并范围新增高速路产使 2024 年末公司固定资产规模大幅上升，其占非流动资产比重近 40%。2024 年以来，公司总债务规模持续增长，债务结构较优；同时随着利润积累及少数股东权益增长，公司所有者权益逐年增长，总资本化比率虽有所上升但仍保持在低水平，财务结构稳健。

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 2024 年对绕东高速增资并达成控制，投资活动现金流仍呈大规模净流出，预计短期内仍有较大规模投资需求。此外，公司自有资金较为充裕，偿还到期债务及回售部分公司债券使筹资活动现金流呈净流出。偿债能力方面，2024 年公司经营活动净现金流及 EBITDA 对利息的覆盖能力有所上升，债务规模增长导致同期 EBITDA 及 FFO 对总债务的覆盖能力小幅下降但仍处于同行业较好水平。截至

2025 年 3 月末，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。同期末，公司共获得银行授信额度 2,313.15 亿元，其中尚未使用额度为 1,948.89 亿元，备用流动性充足。

表 4：近年来公司财务相关指标情况（亿元、%、X）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业收入	371.85	396.44	369.50	80.43
期间费用率	12.75	13.28	14.26	15.58
投资收益	19.36	39.06	41.18	7.83
利润总额	62.71	72.72	75.01	20.14
总资产收益率	4.33	4.02	4.04	--
货币资金	208.00	133.31	85.57	153.35
长期股权投资	380.12	462.80	472.71	483.63
固定资产	470.74	555.04	656.16	642.10
资产总额	1,719.70	1,794.85	1,917.47	1,973.70
未分配利润	173.66	200.74	224.07	223.29
总债务	503.48	509.78	571.92	606.21
总资本化比率	32.49	31.65	33.15	34.18
短期债务/总债务	30.13	22.37	24.51	10.82
经营活动产生的现金流量净额	83.88	77.09	77.60	44.49
投资活动产生的现金流量净额	-170.82	-162.10	-109.01	-10.73
筹资活动产生的现金流量净额	147.66	25.25	-15.09	34.70
EBITDA 利息保障倍数	7.95	6.30	7.70	--
FFO/总债务	0.11	0.14	0.13	--
总债务/EBITDA	4.72	4.58	4.68	--
非受限货币资金/短期债务	1.18	1.05	0.53	2.16

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

母公司情况

2024 年末，母公司长期股权投资同比增长带动总资产规模有所增长，资产仍以长期股权投资为主，主要系对宁波舟山港集团等子公司和对招商港口、上海盛东国际集装箱码头有限公司、浙商银行等合联营企业的投资。公司主要通过子公司分红、合联营企业投资收益及债务融资获得资金以维持流动性及对外投资，2024 年增加对绕东高速投资使期末总债务规模同比增长，财务杠杆上升但仍处于很低水平。盈利方面，母公司营业收入很少，经营性利润呈现亏损状态；利润总额主要来源于投资收益，同期权益法核算的长期股权投资收益同比大幅增长，但由于 2023 年公司以浙江海港洋山投资开发有限公司股权及现金作为对价购买上海冠东国际集装箱码头有限公司 20% 股权使当期投资收益规模较大，2024 年母公司投资收益同比下降导致利润总额亦同比下降。偿债能力方面，2024 年母公司 EBITDA 同比有所增长，其对利息和总债务的覆盖能力有所增强，同时，考虑到母公司外部融资渠道畅通且融资能力强，可实现到期债务续接。

或有事项

截至 2025 年 3 月末，公司受限资产合计为 22.54 亿元，占当期末总资产的 1.14%，主要为受限货币资金及用于借款抵押的投资性房地产。

截至 2025 年 3 月末，公司对联营企业担保余额合计 9.05 亿元，占净资产的比重为 0.78%。

表 5：截至 2025 年 3 月末公司对合并范围外担保情况（亿元）

被担保人	起止时间	担保总额	担保余额
上海盛东国际集装箱码头有限公司	2024.10.11~2034.10.10	3.54	3.54
宁波文创港环球产城发展有限公司	2024.05.07~2033.10.07	5.51	5.51
合计	--	9.05	9.05

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2025 年 3 月末，公司无重大未决诉讼。

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，2022~2025 年 6 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⁴

假设

——2025 年，预计总货物吞吐量同比进一步增长带动港口装卸业务收入同比增长，但贸易业务收入同比有所下降。

——2025 年，预计公司固定资产类投资规模 60~80 亿元（含基本建设和技术改造项目），股权投资规模 60~90 亿元。

预测

表 6：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率（%）	31.65	33.15	34.00~37.00
总债务/EBITDA（X）	4.58	4.68	4.70~5.10

注：中诚信国际预测。

调整项

ESG⁵表现方面，省海港集团注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为行业龙头企业的社会责任；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，子公司宁波舟山港股份为 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，公司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

公司作为浙江省唯一港口资产集约化运营管理公司，在资金、融资、政策等方面获得了当地政府的有力支持。

4 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。

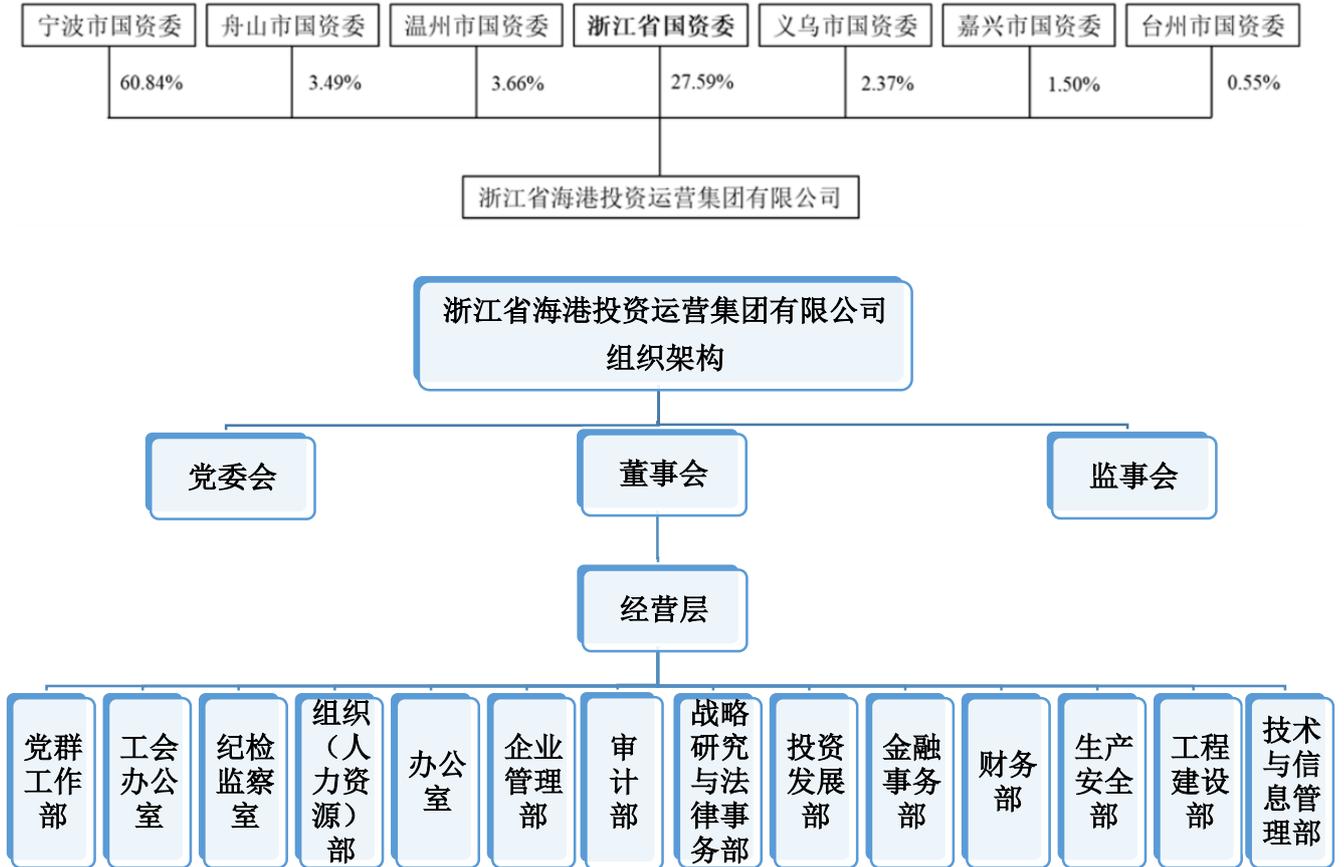
5 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

公司作为浙江省唯一集约化运营管理全省港口资产的省属国有企业，与宁波舟山港集团按“两块牌子、一套机构”运作，是全省海洋港口资源开发建设投融资的主平台。其中宁波舟山港已成为对接“一带一路”的重要枢纽、中国南方海铁联运业务量第一大港。此外，公司由 7 家国资委共同组建而成，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，地方政府支持意愿极高。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持浙江省海港投资运营集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附一：浙江省海港投资运营集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：浙江省海港投资运营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)	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	2,080,038.22	1,333,075.73	855,665.91	1,533,463.59
应收账款	336,400.23	362,674.05	428,972.32	432,596.52
其他应收款	49,574.16	64,992.72	125,724.06	111,123.54
存货	510,962.48	323,497.89	220,311.81	225,663.91
长期投资	4,081,410.51	4,957,008.05	5,202,293.94	5,209,353.83
固定资产	4,707,362.35	5,550,376.47	6,561,561.54	6,420,996.69
在建工程	1,410,424.79	1,242,116.62	1,391,848.81	1,444,285.83
无形资产	1,133,405.42	1,381,076.68	1,385,318.23	1,389,753.30
资产总计	17,196,956.54	17,948,512.92	19,174,700.25	19,736,981.97
其他应付款	427,151.16	639,853.87	620,487.58	697,681.40
短期债务	1,516,831.56	1,140,528.34	1,401,585.61	656,183.70
长期债务	3,517,987.45	3,957,311.61	4,317,565.37	5,405,879.66
总债务	5,034,819.01	5,097,839.95	5,719,150.98	6,062,063.36
净债务	3,239,131.62	3,899,431.81	4,979,207.97	4,644,322.67
负债合计	6,732,947.77	6,941,709.14	7,640,607.48	8,063,433.55
所有者权益合计	10,464,008.77	11,006,803.78	11,534,092.76	11,673,548.41
利息支出	134,184.01	176,794.64	158,841.30	--
营业总收入	3,728,922.29	3,974,110.64	3,704,098.78	806,017.85
经营性业务利润	410,086.38	339,165.09	392,857.98	114,978.14
投资收益	193,633.34	390,608.08	411,836.92	78,267.80
净利润	484,520.20	604,166.09	585,413.18	163,578.35
EBIT	691,861.06	705,959.74	749,873.46	--
EBITDA	1,066,933.05	1,113,025.49	1,222,919.49	--
经营活动产生的现金流量净额	838,824.16	770,892.74	776,000.91	444,893.75
投资活动产生的现金流量净额	-1,708,210.66	-1,621,003.35	-1,090,064.94	-107,341.54
筹资活动产生的现金流量净额	1,476,605.16	252,467.00	-150,880.40	346,975.89
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率 (%)	22.52	20.63	23.74	28.11
期间费用率 (%)	12.75	13.28	14.26	15.58
EBIT 利润率 (%)	18.61	17.81	20.29	--
总资产收益率 (%)	4.33	4.02	4.04	--
流动比率 (X)	1.34	1.05	0.83	1.25
速动比率 (X)	1.17	0.93	0.76	1.16
存货周转率 (X)	5.83	7.54	10.36	10.37*
应收账款周转率 (X)	11.38	11.34	9.33	7.47*
资产负债率 (%)	39.15	38.68	39.85	40.85
总资本化比率 (%)	32.49	31.65	33.15	34.18
短期债务/总债务 (%)	30.13	22.37	24.51	10.82
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务 (X)	0.12	0.13	0.12	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务 (X)	0.39	0.58	0.48	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	6.25	4.36	4.89	--
总债务/EBITDA (X)	4.72	4.58	4.68	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.70	0.98	0.87	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	7.95	6.30	7.70	--
EBIT 利息保障倍数 (X)	5.16	3.99	4.72	--
FFO/总债务 (X)	0.11	0.14	0.13	--

注：1、2025 年一季度财务报表未经审计；2、中诚信国际分析时将公司其他应付款（应付利息）和其他流动负债中的有息债务调整至短期债务；3、“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

附三：浙江省海港投资运营集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据(单位: 万元)	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	256,187.67	115,551.40	136,333.81	144,648.89
应收账款	--	0.56	--	0.16
其他应收款	63,554.15	248,558.01	243,416.60	240,978.69
长期投资	6,527,461.70	6,767,782.65	7,034,817.05	6,889,962.27
固定资产	18,921.37	18,161.65	17,419.38	17,386.26
在建工程	1,439.47	1,450.76	2,653.65	2,043.03
无形资产	725.01	1,458.27	1,882.65	2,071.88
资产总计	7,198,329.44	7,153,896.98	7,437,583.78	7,298,366.48
其他应付款	5,283.80	5,091.76	6,880.14	15,607.66
短期债务	502,118.94	51,449.97	488,953.33	32,200.00
长期债务	839,989.50	1,285,943.25	1,035,000.00	1,485,000.00
总债务	1,342,108.44	1,337,393.22	1,523,953.33	1,517,200.00
净债务	1,085,920.77	1,221,841.81	1,387,619.52	1,372,551.11
负债合计	1,347,812.32	1,342,664.77	1,531,663.89	1,533,576.26
所有者权益合计	5,850,517.12	5,811,232.21	5,905,919.90	5,764,790.22
利息支出	15,239.68	35,573.80	36,092.20	--
营业总收入	1,350.61	1,364.27	1,744.34	577.63
经营性业务利润	-9,712.13	-39,115.73	-43,698.21	-8,419.33
投资收益	98,844.53	156,845.21	123,277.72	15,388.28
净利润	88,533.79	117,640.76	77,247.33	7,291.62
EBIT	104,371.24	76,269.36	114,651.43	--
EBITDA	107,092.27	77,235.31	116,187.70	--
经营活动产生的现金流量净额	-28,183.71	-383.96	-9,745.21	-2,659.48
投资活动产生的现金流量净额	-903,051.27	108,148.51	-8,776.51	15,675.03
筹资活动产生的现金流量净额	1,028,552.86	-248,400.82	39,304.13	-4,700.47

财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	99.83	99.84	99.87	99.90
期间费用率(%)	810.49	2,991.07	2,605.72	1,557.42
EBIT 利润率(%)	7,727.71	5,590.49	6,572.77	--
总资产收益率(%)	1.54	1.06	1.57	--
流动比率(X)	1.28	6.43	0.77	8.08
速动比率(X)	1.28	6.43	0.77	8.08
资产负债率(%)	18.72	18.77	20.59	21.01
总资本化比率(%)	18.66	18.71	20.51	20.83
短期债务/总债务(%)	37.41	3.85	32.08	2.12
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	-0.03	-0.02	-0.03	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	-0.08	-0.49	-0.09	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-1.85	-0.01	-0.27	--
总债务/EBITDA(X)	12.53	17.32	13.12	--
EBITDA/短期债务(X)	0.21	1.50	0.24	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	7.03	2.17	3.22	--
EBIT 利息保障倍数(X)	6.85	2.14	3.18	--
FFO/总债务(X)	0.00	-0.02	-0.03	--

注：1、2025 年一季度财务报表未经审计；2、“--”表示不适用或数据不可比，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 (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	净经营资产平均余额/营业收入 × 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)
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
盈利能力	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