



深圳港集团有限公司

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 1161 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
2025 年 6 月 25 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”	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保持良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、自营港口货物吞吐量整体有所下滑、经营性业务利润呈现亏损以及在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保持良好水平 ■ 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 ■ 公司自营港口货物吞吐量整体有所下滑，经营性业务利润呈现亏损 ■ 公司在建项目的投资规模较大，需对其建设进度及后续经营情况保持关注	

项目负责人：应治亚 zyying@ccxi.com.cn

项目组成员：刘旭冉 xrliu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

深圳港集团（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	555.24	581.24	656.75	664.06
所有者权益合计（亿元）	316.51	342.74	399.18	403.55
负债合计	238.74	238.50	257.57	260.51
总债务（亿元）	176.53	177.10	196.00	203.28
营业总收入（亿元）	52.35	57.79	65.49	13.10
净利润（亿元）	15.31	12.28	15.14	2.54
EBIT（亿元）	17.87	20.38	17.25	--
EBITDA（亿元）	23.67	26.68	24.81	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	14.78	6.58	12.95	-0.68
营业毛利率（%）	24.39	19.42	13.51	15.86
总资产收益率（%）	3.39	3.59	2.79	--
EBIT 利润率（%）	34.13	35.26	26.34	--
资产负债率（%）	43.00	41.03	39.22	39.23
总资本化比率（%）	35.80	34.07	32.93	33.50
总债务/EBITDA（X）	7.46	6.64	7.90	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.84	4.42	4.45	--
FFO/总债务（X）	0.05	0.02	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 2022~2023 年审计报告，经中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年审计报告，以及未经审计的 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，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含公司长期应付款中的带息债务。

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）
青岛港集团	7.45	3,217	7.77	23.10	2.01	17.94	0.29
广州港股份	5.68	2,520	4.37	44.36	5.08	6.72	0.14
深圳港集团	5.09	1,744	2.79	32.93	7.90	4.45	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，其盈利指标表现弱于可比企业；但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适中水平。

注：1、“青岛港集团”为“山东港口青岛港集团有限公司”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

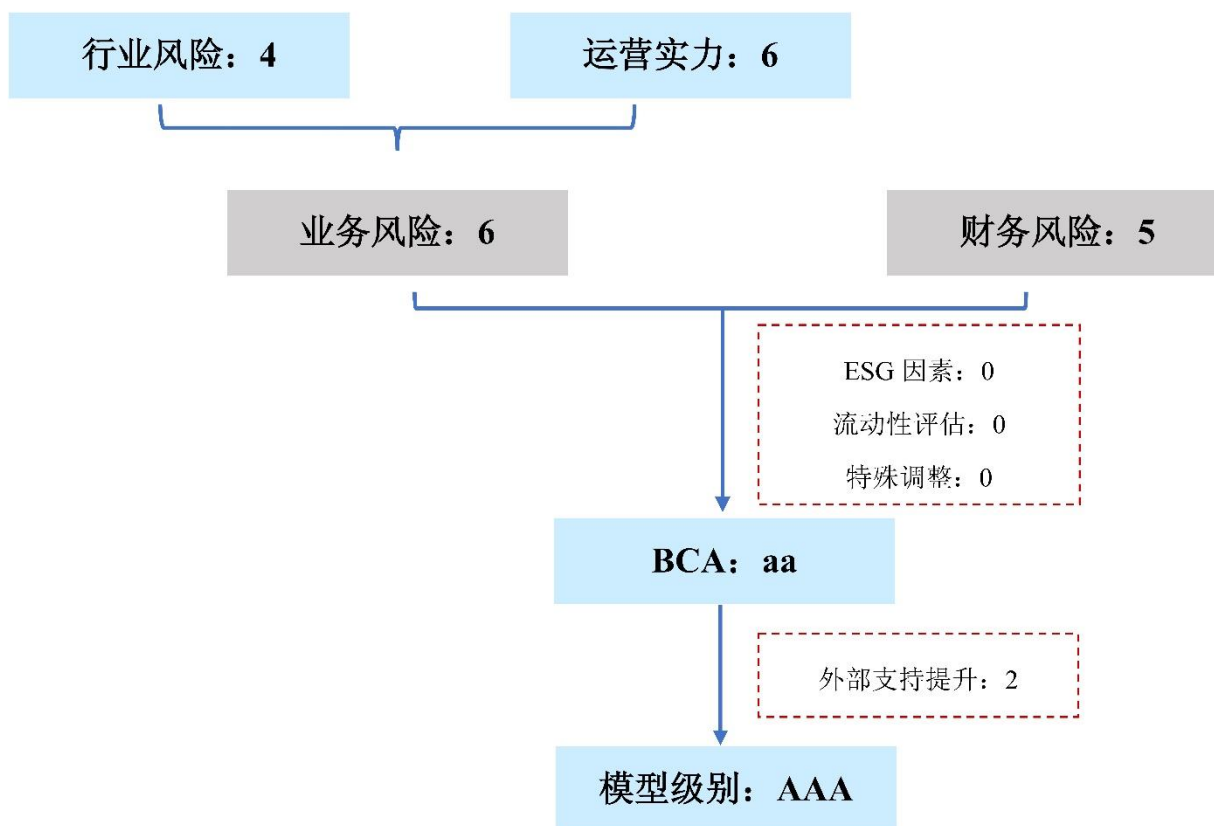
债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
21 盐港 02	AAA	AAA	2024/06/26 至本报告出具日	5/5	2021/09/03~2026/09/03	--

注：债券余额为 2025 年 5 月末数据。

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
深圳港集团	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/26 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_2025_1)



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，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，但自营港区货物吞吐量整体有所下降，同时需要关注在建项目后续的建设及运营情况。

跟踪期内公司产权及治理结构无重大变化，下属上市子公司盐田港股份发行股份募集资金，公司对其持股比例有所下降。

截至 2025 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，公司董事及高级管理人员存在变动，均为正常职务调整²，未对公司正常经营管理造成影响。

前期，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%。跟踪期内，盐田港股份以询价的方式向 8 名特定投资者发行股份募集配套资金，募集配套资金的总额约 40.02 亿元，发行股票数量 9.14 亿股于 2024 年 11 月 18 日上市，公司对盐田港股份的持股比例下降至 68.36%。整体来看，公司将港口运营公司资产注入盐田港股份后，

¹ 含参股数据。

² 跟踪期内，公司原董事彭庆伟、刘刚离任，倪玥、伍先鋒就任董事；公司原董事会秘书陈彪离任，刘剑就任董事会秘书。

有利于实现公司下属港口资产的整合。

战略方面，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，公司总货物吞吐量稳步增长，但自营港区货物吞吐量整体有所下降。

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。2024 年，公司参股的盐田港区和深圳港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。

截至 2025 年 3 月末，公司港口合计泊位数量 88 个，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，同比无变化。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；公司参股港口包括盐田港区、大铲湾港区和曹妃甸港区，其中盐田港区和深圳港以集装箱为主，曹妃甸港区以散杂货为主。

2024 年，公司总货物吞吐量稳步增长，但参股港区和自营港区出现分化。分港区来看，盐田港区以公司参股的三家联营企业³为主体开展运营，大铲湾港区以公司参股的一家联营企业⁴为主体开展运营，曹妃甸港区以公司参股的一家联营企业⁵为主体开展运营。跟踪期内公司参股港区的货物吞吐量均实现同比增长，其中盐田港区受益于出口重箱、国际中转增长显著，货物吞吐量同比增长 7.11%。自营港区方面，2024 年公司自营港区货物吞吐量整体有所下滑。具体来看，黄石新港持续深化铁矿石混配运作模式，创新开展集装箱集改业务，但受房地产市场和基建项目开工率低影响，砂石业务量处于低谷，吞吐量同比下降 25.67%；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，但由于雨水较多，水电增发影响火力发电厂煤炭需求，吞吐量同比下降 16.22%；津市港海关监管场所于 2024 年 9 月验收，受益于机制砂业务量增加，吞吐量同比增长 93.24%；小漠港开拓汽车滚装业务，吞吐量基本持平；常德港受极端天气及砂石量大幅减少影响，吞吐量同比下降 7.30%。整体来看，跟踪期内公司参股港区表现较好，而自营港口经营有所承压。

表 1：近年来公司货物吞吐量情况（万吨）

	2022	2023	2024	2025.1~3
总货物吞吐量	46,832	48,516	50,891	11,745
主要货种吞吐量情况				
煤炭	2,227	3,548	3,150	1,650
金属矿石	4,033	5,177	6,536	462
集装箱（万 TEU）	1,638	1,632	1,744	432

³ 截至 2025 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 2025 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%。

⁵ 截至 2025 年 3 月末，公司对曹妃甸港集团股份有限公司持股比例为 35%。

主要港区吞吐量情况				
盐田港区	28,400	28,080	30,077	7,416
曹妃甸港区	9,950	11,566	12,424	2,401
黄石新港	2,920	3,122	2,320	453
惠州荃湾港区	839	927	777	190
津市港	192	174	336	32
大铲湾港区	4,360	4,320	4,646	1,189
小漠港区	71	126	126	19
常德港	100	201	186	45

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，受改扩建施工及天气影响，公司路桥运营收入同比下滑，仓储及租赁业务和成品油销售业务经营稳定，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，受改扩建工程封闭龙岗收费站出入口匝道及多轮强对流暴雨天气影响，惠盐高速日均车流量及通行费收入均有所下降，截至 2025 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，成品油销售业务和仓储及租赁业务经营稳定，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 31 万平方米，保税仓面积超 76 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 2025 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，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 16.02 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目前处于投产试运营阶段，北岛油库项目试运营时间待定，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、深圳平湖南至盐田港铁路改造工程及以黄石新港为主的港口建设项目，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 2025 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、惠盐高速公路改扩建工程及深圳平湖南至盐田港铁路改造工程，其中深圳平湖南至盐田港铁路改造工程系跟踪期内新增项目，由公司及深圳市地铁集团有限公司按 65%和 35%的股比组建深圳市平盐疏港铁路公司负责投资该项目，将单线非电气化铁路改造为双线电气化铁路、由地面敷设为主改造为地下敷设为主，项目建成后将有力缓解深圳市海铁联运能力饱和痛点。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⁶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 2025 年 3 月末该项目尚需投资金额为 63 亿元。整体来看，截至 2025 年 3 月末，公司主要并表在建项目未来仍需投资 221.30 亿元，考虑到公司目前融资渠道畅通，资本压力可控，但后续需关注项目进展及投用后的经营效益情况。

⁶ 截至 2025 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%。

表 2：截至 2025 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	11.56
津市港二期项目	50.00%	5.87	3.16
舟山外钓岛油库工程	45.30%	57.20	53.14
惠盐高速公路深圳段改扩建工程	投融资方案待定	156.56	37.66
小漠国际物流港汽车滚装码头项目	45%	16.08	0.95
深圳平湖南至盐田港铁路改造工程	20%	85.21	11.63
合计	--	339.40	118.10

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虽有弱化但仍保持在较好水平，财务杠杆较低，较强的获现能力、充裕的在手货币资金及外部融资渠道可为到期债务偿付提供有力支撑。

盈利能力

2024 年，受益于国内商品贸易以及成品油销售等业务收入增加，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、交通、港口运输及仓储业毛利率下滑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 5.91 个百分点；公司期间费用率呈下降趋势，费用控制能力尚可。公司利润总额主要由参股港区贡献的投资收益构成，2024 年公司经营性业务利润出现小额亏损；此外，因部分用地及房屋被纳入深圳市盐田区人民政府征收范围，公司确定一定规模资产处置收益，对利润形成补充。综合来看，2024 年公司利润总额略有增长，但受总资产增加的影响，总资产收益率有所下滑，盈利能力弱化但仍处于良好水平。2025 年一季度，自营进出口及国内商品贸易收入减少带动公司营业收入同比下降 19.96%，但上述业务毛利率水平较低，使得当期毛利率有所上升。

表 3：近年来公司营业收入及毛利率情况(亿元、%)

	2022		2023		2024		2025.1~3	
	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	21.06	31.57	28.04	29.81	25.64	27.58	6.16	24.65
成品油销售	8.18	4.82	6.79	3.73	10.84	3.29	2.16	3.19
自营进出口	8.95	0.54	9.07	0.91	11.46	1.04	0.04	4.14
房地产销售	8.79	59.16	3.88	60.09	1.69	58.42	0.69	46.79
国内商品贸易	2.70	2.36	6.79	1.67	14.32	1.34	3.49	1.43
其他业务	2.67	15.48	3.22	2.49	1.54	8.05	0.56	20.67
合计	52.35	24.39	57.79	19.42	65.49	13.51	13.10	15.86

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，2024 年调回计入成品油销售收入。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理。

资产质量

随着在建工程的增加及年内子公司盐田港股份发行股份募集资金，公司总资产呈增长趋势。具体来看，2024 年末公司长期股权投资小幅下降，主要系参股企业发放现金股利所致，由于 2025 年

一季度公司参与投资中远海运特种运输股份有限公司（以下简称“中远海特”）⁷及确认参股港区贡献的投资收益，2025 年 3 月末长期股权投资较年初有所增加；年内主要对惠盐高速扩建工程、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；公司固定资产和投资性房地产变化不大。由于年内子公司盐田港股份发行股份募集资金，期末货币资金保持增加，且受限比低，同时年内新增较多以结构性存款为主的交易性金融资产，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，年内由于投资需求上升，债务规模较上年末有所增长；2025 年一季度，公司债务规模小幅增长，整体期限结构良好。权益结构方面，得益于利润留存及子公司盐田港股份发行股份募集资金，跟踪期内公司自有资本实力有所增强。财务杠杆方面，2025 年 3 月末，公司总资本化比率保持较低水平。

现金流及偿债情况

公司保持良好的获现能力，由于供应链业务于年初收回业务款，2024 年经营活动现金流量净额有所增加；年内在建项目投资规模有所加大，加之购买理财产品支付的现金大幅上升，投资活动现金净流出规模进一步扩大；年内子公司盐田港股份发行股份募集资金，加之在建工程投入导致债务规模上升，公司筹资活动现金流净流入规模增长明显。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较好覆盖。截至 2025 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 1,329.38 亿元，其中尚未使用的银行授信额度为 1,188.33 亿元，备用流动性充足。整体来看，公司良好的获现能力、充足的货币资金储备以及外部融资渠道可为到期债务偿付提供有力保障。

表 4：近年来公司财务相关指标情况（亿元、%、X）

	2022	2023	2024	2025.1~3/2025.3
期间费用率	18.36	14.44	12.58	16.81
经营性业务利润	1.53	2.64	-0.16	-0.36
投资收益	11.05	13.33	13.12	3.16
利润总额	17.50	16.33	16.72	2.80
总资产收益率	3.39	3.59	2.79	--
货币资金	69.17	80.05	92.57	91.51
交易性金融资产	16.90	3.41	37.24	29.02
固定资产	61.17	68.22	69.58	68.89
长期股权投资	144.50	153.86	151.44	164.34
投资性房地产	78.36	74.31	72.25	71.71
在建工程	66.33	70.28	86.72	88.60
总资产	555.24	581.24	656.75	664.06
实收资本	45.30	49.30	49.30	49.30
资本公积	45.39	67.15	74.44	74.44
未分配利润	148.69	150.19	159.46	160.74
少数股东权益	60.86	54.26	93.21	96.31
所有者权益	316.51	342.74	399.18	403.55
总债务	176.53	177.10	196.00	203.28
短期债务/总债务	0.69	20.43	22.08	8.16
总资本化比率	35.80	34.07	32.93	33.50
经营活动产生的现金流量净额	14.78	6.58	12.95	-0.68
投资活动产生的现金流量净额	-31.41	-1.65	-52.00	-7.83
筹资活动产生的现金流量净额	22.34	5.36	49.98	7.80
EBITDA 利息保障倍数	3.84	4.42	4.45	--

⁷ 2025 年 3 月，公司投资 10 亿元参与中远海特定向增发，增发完成后公司持有中远海特 6.22%股份。

FFO/总债务	0.05	0.02	0.02	--
总债务/EBITDA	7.46	6.64	7.90	--
非受限货币资金/短期债务	55.96	2.16	2.09	5.47

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

或有事项

截至 2025 年 3 月末，公司受限资产合计为 57.36 亿元，占当期末总资产的 8.64%。受限资产主要包括受限货币资金 0.79 亿元；其余 56.57 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 2025 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 15.34 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 3.80%。

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 5 日，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⁸

假设

——2025 年，深圳港集团控股港口吞吐量以及惠盐高速车流量将有所增长，贸易业务收入较为稳定，营业收入波动不大；投资收益规模维持基本稳定。

——2025 年，深圳港集团在建项目投资规模预计在 40~50 亿元，股权项目投资规模预计在 0~10 亿元。

——2025 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。

预测

表 5：预测情况表（%、X）

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率	34.07	32.93	33~35
总债务/EBITDA	6.64	7.90	8~10

资料来源：2023~2024 年数据基于公司 2024 年审计报告数据计算。

调整项

ESG⁹表现方面，公司注重安全生产与生态环境保护，探索“碳中和、碳达峰”实施路径，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，潜在 ESG 风险较小。**流动性评估方面**，公司经营获现能力较强，货币资金充裕，未使用授信额度充足。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。此外，公司公开市场融资顺畅，利率位于同行业较优水平。公司资金流出主要用于债务还本付息、投资支出及日常经

⁸ 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。

⁹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。

营周转。根据公司规划，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，加之融资渠道畅通，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、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。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。2024 年，公司计入当期损益的政府补助约 0.37 亿元，主要系泊位经营补助等政府补助。

跟踪债券信用分析

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

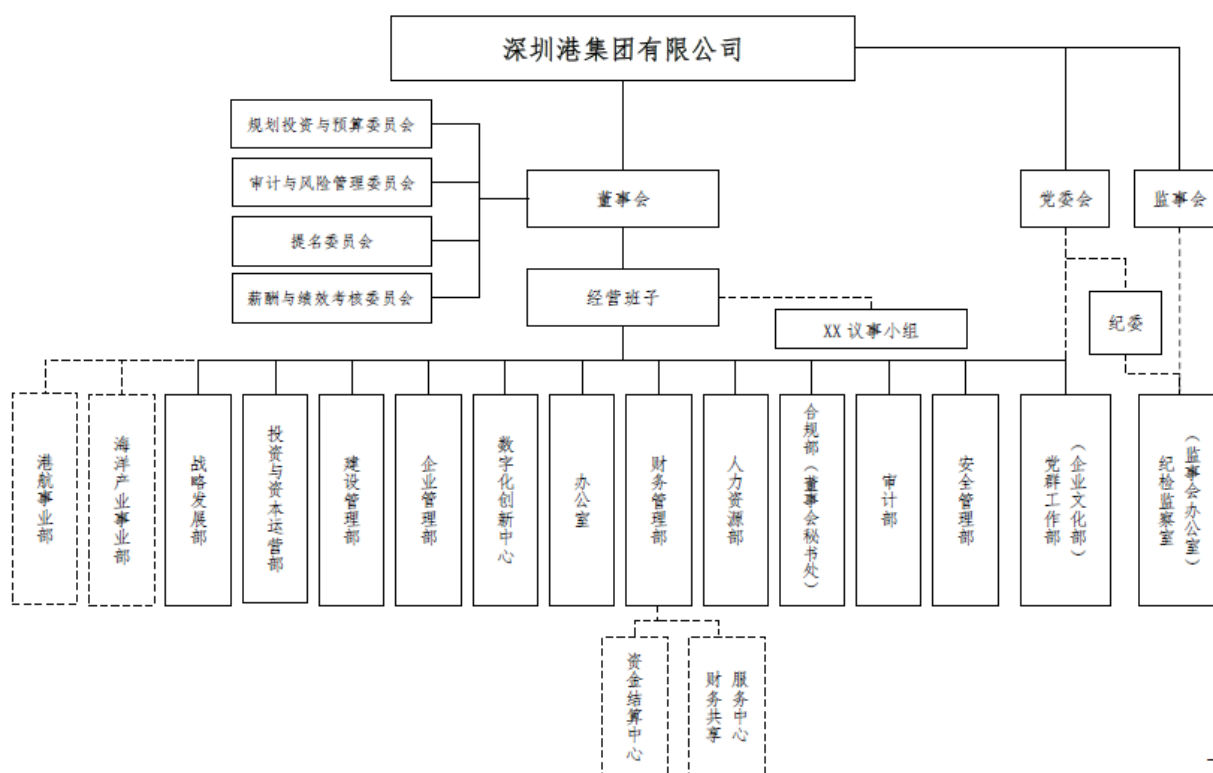
本次跟踪债券均未设置投资者回售条款和担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司经营状况稳定，从债券到期分布来看，集中到期压力不高，2025 年到期债券规模合计 8 亿元。公司融资渠道畅通、外部融资能力强，目前跟踪债券信用风险极低。

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”的信用等级为 **AAA**。

附一：深圳港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，中诚信国际整理

附二：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)	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	691,660.75	800,527.24	925,725.19	915,125.32
应收账款	57,969.37	84,103.20	120,932.20	126,910.88
其他应收款	30,395.62	17,010.41	25,947.72	22,362.35
存货	214,082.38	259,410.63	257,366.24	253,741.38
长期投资	1,475,554.50	1,569,078.69	1,566,325.04	1,695,268.25
固定资产	611,706.15	682,188.51	695,830.27	688,946.27
在建工程	663,323.84	702,849.20	867,156.31	886,004.08
无形资产	326,920.58	336,696.14	338,012.78	335,970.06
资产总计	5,552,446.24	5,812,445.74	6,567,524.97	6,640,560.20
其他应付款	163,464.56	110,765.24	107,134.37	99,887.16
短期债务	12,140.10	361,801.90	432,770.04	165,908.23
长期债务	1,753,114.77	1,409,245.50	1,527,190.73	1,866,911.60
总债务	1,765,254.87	1,771,047.40	1,959,960.77	2,032,819.83
净债务	1,085,908.19	988,816.69	1,056,971.74	1,125,626.09
负债合计	2,387,362.63	2,385,040.51	2,575,694.15	2,605,075.72
所有者权益合计	3,165,083.61	3,427,405.23	3,991,830.82	4,035,484.48
利息支出	61,728.58	60,363.34	55,764.49	--
营业总收入	523,501.85	577,944.70	654,927.45	131,027.14
经营性业务利润	15,280.17	26,350.05	-1,626.86	-3,625.26
投资收益	110,469.81	133,258.60	131,183.47	31,588.22
净利润	153,127.12	122,762.55	151,361.77	25,361.98
EBIT	178,660.88	203,811.29	172,482.50	--
EBITDA	236,742.91	266,755.94	248,058.85	--
经营活动产生的现金流量净额	147,808.82	65,841.15	129,485.43	-6,849.00
投资活动产生的现金流量净额	-314,089.95	-16,477.68	-520,013.15	-78,280.06
筹资活动产生的现金流量净额	223,410.90	53,574.84	499,832.90	77,950.86
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	24.39	19.42	13.51	15.86
期间费用率(%)	18.36	14.44	12.58	16.81
EBIT 利润率(%)	34.13	35.26	26.34	--
总资产收益率(%)	3.39	3.59	2.79	--
流动比率(X)	2.57	1.62	2.13	3.15
速动比率(X)	2.12	1.30	1.85	2.72
存货周转率(X)	1.81	1.97	2.19	1.73*
应收账款周转率(X)	13.45	8.14	6.39	4.23*
资产负债率(%)	43.00	41.03	39.22	39.23
总资本化比率(%)	35.80	34.07	32.93	33.50
短期债务/总债务(%)	0.69	20.43	22.08	8.16
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.06	0.00	0.04	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	8.08	0.02	0.17	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	2.39	1.09	2.32	--
总债务/EBITDA(X)	7.46	6.64	7.90	--
EBITDA/短期债务(X)	19.50	0.74	0.57	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.84	4.42	4.45	--
EBIT 利息保障倍数(X)	2.89	3.38	3.09	--
FFO/总债务(X)	0.05	0.02	0.02	--

注：1、中诚信国际根据 2022~2024 年审计报告及 2025 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
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