

# 行业展望

2025 年 1 月

中诚信国际  
港口行业

## 目录

要点	1
分析思路	2
行业基本面	2
行业财务表现	8
结论	10
附表	11

## 联络人

### 作者

#### 企业评级部

钟 婷 027-87339288  
tzhong@ccxi.com.cn

何瑞婷 027-87339288  
rthe@ccxi.com.cn

### 其他联络人

贺文俊 027-87339288  
wjhe@ccxi.com.cn

高哲理 027-87339288  
zhlgao@ccxi.com.cn

## 中国港口行业展望，2025 年 1 月

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。

*中国港口行业的展望维持稳定。该展望反映了中诚信国际对该行业未来 12~18 个月基本信用状况的预测。*

## 要点

- 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。
- 短期来看，全球贸易保护主义抬头和地缘冲突使未来外贸需求尚具不确定性但预计对国内经济影响有限，且国内存量和增量政策接续发力，经济稳步复苏带动内贸运输和进口需求增长将对港口吞吐量形成一定支撑，预计我国港口未来货物吞吐量及集装箱吞吐量仍将实现低速增长但增速将进一步放缓。
- 2024 年以来我国水运建设投资保持较高增长但增速同比有所回落，预计短期内港口绿色化智能化转型升级和航道建设仍将支撑水运建设投资持续增长；同时，港口企业资源整合的高峰时期已过，预计短期内港口行业股权类投资需求将有所放缓。
- 2024 年以来，港口企业盈利获现能力稳中有升，投资支出增速放缓使得财务杠杆小幅上升，但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，港口行业信用水平仍将表现稳健。

## 一、分析思路

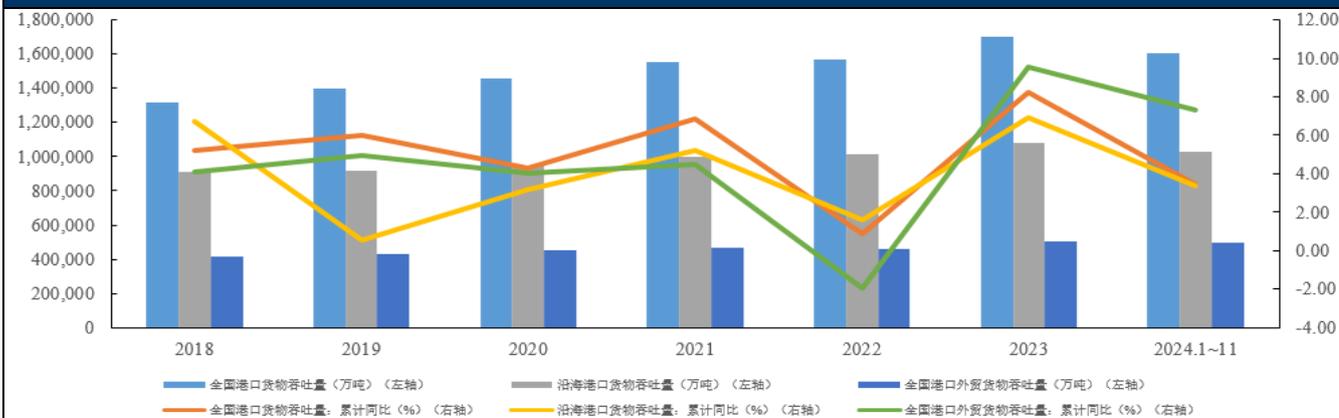
本报告回顾了 2024 年以来港口行业运营基本状况，并通过港口行业的需求端及投资端等方面分析行业整体基本面情况。此外，报告选取 14 家代表性企业作为样本，对行业内企业盈利能力和偿债水平进行分析，并对未来 12~18 个月行业信用状况作出判断。

## 二、行业基本面

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。

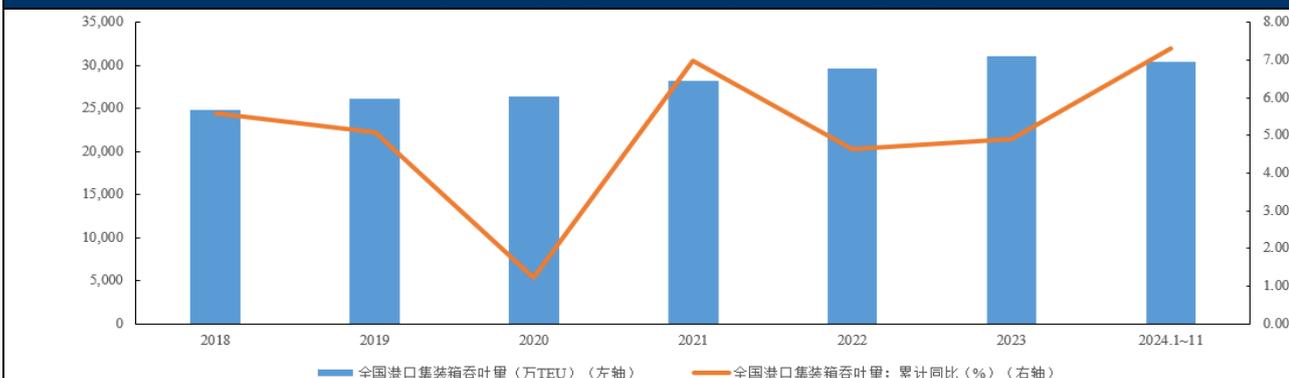
2023 年，受益于我国经济企稳回升及大宗商品进口需求强劲，当期全国港口货物吞吐量及集装箱吞吐量均实现较好增速。2024 年 1~11 月，国外需求疲软但欧美补库存和关税扰动下的“抢出口”带动全国港口集装箱吞吐量同比大幅增长 7.3% 至 3.05 亿 TEU，增速高于上年同期；其中沿海港口集装箱吞吐量同比增长 7.6% 至 2.68 亿 TEU，且外贸集装箱吞吐量占比上升至 50% 左右。同期内贸运输需求和大宗商品进口需求在国内经济仍具韧性背景下均稳中有升，但增速同比回落使得全国港口货物吞吐量增速放缓至 3.42%，当期实现总货物吞吐量 160.41 亿吨；其中外贸货物吞吐量同比增长 7.28% 至 49.56 亿吨。

图 1：近年来我国港口货物吞吐量、沿海港口货物吞吐量、全国港口外贸货物吞吐量及其增速情况



资料来源：交通运输部，中诚信国际整理

图 2：近年来我国港口集装箱吞吐量及其增速情况



数据来源：交通运输部，中诚信国际整理

分港口来看，2023年主要港口货物吞吐量均实现同比增长且增速大多呈现回升态势。2024年以来，主要港口货物吞吐量仍稳中有升，但增速整体回落。从2024年1~11月的数据来看，受益于宁波舟山港加速完善码头基础设施及航道扩建工程，超大型船舶的通航效率得到提升，带动其总货物吞吐量在高基数情况下仍实现同比增长；山东省港口群进一步发挥其协同作用，同时提升港口智能化水平和运营效率以吸引更多货源，当期青岛港、烟台港及日照港总货物吞吐量稳中有升；苏州港稳步推进港区资源整合，将优势货种进行分港区集并，加强规模优势，同期总货物吞吐量同比仅小幅增长。

表 1：中国主要港口货物吞吐量和同比增速（亿吨、%）

港口	2021		2022		2023		2024.1~11	
	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	12.2	4.4	12.6	3.0	13.2	4.9	12.7	3.3
唐山港	7.2	2.8	7.7	6.4	8.4	9.5	7.9	3.2
上海港	7.7	8.2	7.3	-5.4	8.4	14.9	7.9	3.5
青岛港	6.3	4.3	6.6	4.3	6.8	4.0	6.6	4.3
广州港	6.2	1.8	6.6	0.7	6.4	-2.0	6.0	-2.7
苏州港（内河）	5.7	2.1	5.7	1.2	5.9	2.9	5.5	1.0
日照港	5.4	9.1	5.7	5.4	5.9	3.9	5.8	5.0
天津港	5.3	5.3	5.5	3.7	5.6	1.8	5.4	3.7
烟台港	4.2	6.0	4.6	9.3	4.8	4.8	4.7	3.6
北部湾港	3.6	21.2	3.7	3.7	4.4	18.5	4.1	2.6

注：上海港货物吞吐量包含“沿海-上海”及“内河-上海”数据，广州港货物吞吐量包含“沿海-广州”及“内河-广州/广州内河”数据，苏州港货物吞吐量不包含“内河-苏州内河”吞吐量数据。

资料来源：交通运输部，中诚信国际整理

集装箱方面，2023年内贸需求拉动集装箱吞吐量实现较好增速，但外贸需求承压及外贸结构改变使得外贸经济发达的珠三角港口及长三角港口集装箱吞吐量增速普遍不及环渤海港口；该形势在2024年欧美补库存及“抢出口”带动下有所逆转，上海港、宁波舟山港及深圳港等外贸集装箱干线港的集装箱吞吐量实现较高增速，且主要港口集装箱同比增速大多有所上升。从2024年1~11月数据来看，上海港集装箱吞吐量同比增长6.7%，主要系其水水中转同比增长12.5%至2,898.4万TEU，且内贸吞吐量亦有所增长所致；宁波舟山港进一步增加国际航线，并通过优化服务流程提高装卸效率，使其集装箱吞吐量同比增速超过10%；深圳港新增跨境电商海运快线且经济腹地新能源车、锂电池和光伏产品等“新三样”出口订单增加，共同带动外贸集装箱同比增长，同时通过加强内陆港建设布局 and 新增内贸航线拉动全港内贸集装箱增长，使集装箱吞吐量同比增速显著回升。此外，北部湾港与RCEP国家往来集装箱吞吐量同比增速超30%，并加快海铁联运一体化建设，使其集装箱吞吐量同比增速亦保持在10%以上。

表 2：中国主要港口集装箱吞吐量和同比增速（万 TEU、%）

港口	2021		2022		2023		2024.1~11	
	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
上海港	4,703	8.1	4,730	0.6	4,916	3.9	4,739	6.7
宁波-舟山港	3,108	8.2	3,335	7.3	3,530	5.8	3,614	10.2
深圳港	2,877	8.4	3,004	4.4	2,988	-0.5	3,041	13.1
青岛港	2,371	7.8	2,567	8.3	2,877	12.1	2,838	7.6
广州港	2,418	4.4	2,486	2.8	2,511	2.0	2,390	4.2

天津港	2,027	10.4	2,102	3.7	2,219	5.5	2,210	4.8
厦门港	1,205	5.6	1,243	3.2	1,255	1.0	1,104	-3.6
苏州港（内河）	811	29.0	908	11.9	933	2.8	893	3.9
北部湾港	601	19.0	702	16.8	802	14.3	822	13.8
日照港	517	6.4	580	12.2	626	7.9	614	8.5

注：1、广州港集装箱吞吐量包含“沿海-广州”及“内河-广州”数据，苏州港集装箱吞吐量不包含“内河-苏州内河”吞吐量数据；2、2024年起厦门港吞吐量统计口径不再包括港内驳运，使其吞吐量数据呈同比下降。

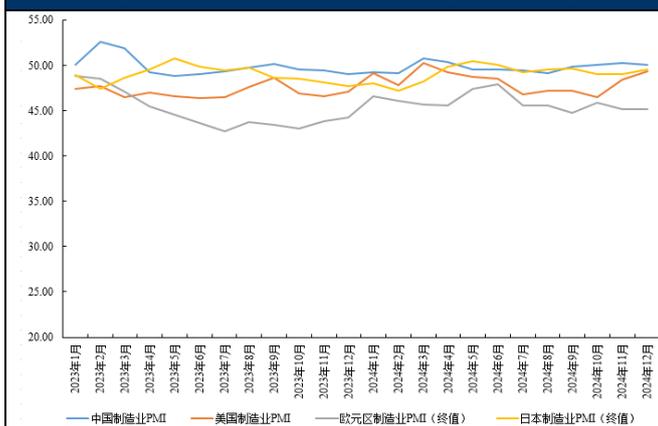
资料来源：交通运输部，中诚信国际整理

短期来看，全球贸易保护主义抬头和地缘冲突使未来外贸需求尚具不确定性但预计对国内经济影响有限，且国内存量和增量政策接续发力，经济稳步复苏带动内贸运输和进口需求增长将对港口吞吐量形成一定支撑，预计我国港口未来货物吞吐量及集装箱吞吐量仍将实现低速增长但增速将进一步放缓。

从全球经济及贸易发展情况来看，2024年全球经济平稳恢复，全年制造业PMI均值为49.3%，较2023年上升0.8个百分点，但恢复的推动力仍不足，PMI均值水平在荣枯线以下。IMF在2024年10月发布的《世界经济展望报告》中，将全球经济增速的基线预测值将从2023年的3.3%降至2024年的3.2%和2025年的3.2%，远低于3.8%的历史（2000~2019年）平均水平。全球贸易方面，地缘政治的紧张局势导致一定程度的贸易碎片化，发达国家需求低迷以及东亚和拉丁美洲地区贸易疲软导致2023年以来全球贸易规模萎缩。WTO在2024年10月发布的《全球贸易展望与统计报告》中预测，2025年全球商品贸易总额预计实现3%增长，增速高于2024年的预测增速2.7%，延续复苏态势；然而，地缘政治紧张局势的加剧和经济政策不确定性的增加继续给预测带来巨大的下行风险。

从国内经济及贸易发展情况来看，2024年以来，在国内外市场需求的改善、国家出台的一揽子增量政策和存量政策持续发力提振市场信心的影响下，我国制造业PMI呈现平稳扩张趋势，经济稳步复苏。对外贸易方面，2024年1~11月，我国以人民币计价的货物贸易进出口总值同比增长4.9%，外贸持续回稳向好且贸易多元化格局进一步改善。同期，欧美补库存和关税扰动下的“抢出口”带动我国对美国和欧洲的出口额分别同比增长2.5%和1.8%；共建“一带一路”持续深化、新兴市场的补库需求以及中国企业出海等则带动我国对东盟、拉丁美洲的出口额分别同比增长8.4%和11.9%。总体来看，短期内全球贸易保护主义抬头和地缘冲突使未来外贸需求尚具不确定性，但由于关税政策的实际落地、全球经济回暖和贸易转移等因素将一定程度上缓解贸易摩擦的冲击，预期对国内经济的影响有限；同时国内存量政策和增量政策接续发力，经济稳步复苏带动内贸运输和进口需求增长将对港口吞吐量形成一定支撑，预计我国港口未来货物吞吐量及集装箱吞吐量仍将实现低速增长但增速将进一步放缓。

图 3：2023 年以来全球主要经济体 PMI 指数



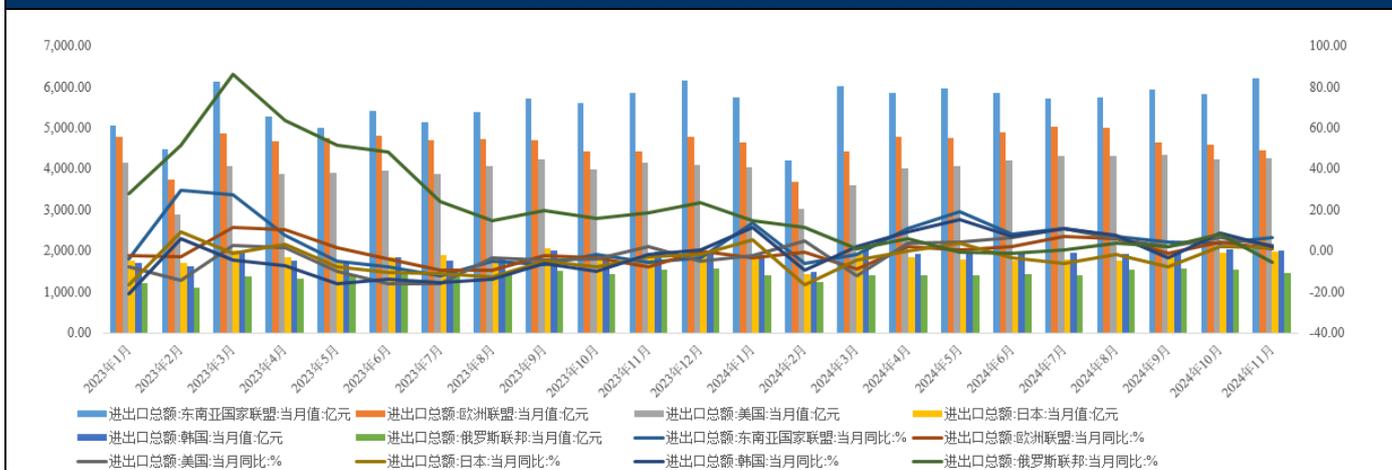
数据来源: Choice, 中诚信国际整理

图 4：2023 年以来我国进出口贸易情况



数据来源: iFinD, 中诚信国际整理

图 5：2023 年以来我国对主要国家及地区的进出口规模情况

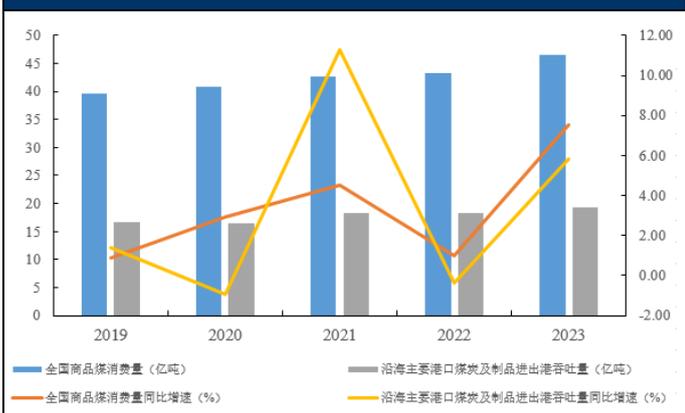


数据来源: iFinD, 中诚信国际整理

大宗散货方面，煤炭及制品、金属矿石、石油天然气及制品为大宗散货的主力货种，2023 年沿海港口货物吞吐量中，上述三大类货种吞吐量占比为 43.3%。煤炭及制品方面，2023 年我国商品煤消费量同比增长 7.53% 至 46.50 亿吨，原煤生产量受国内增产保供影响同比增长 3.29%，国际煤炭价格下降使我国煤炭进口量同比大幅增长 61.81%，综合导致同期沿海主要港口煤炭及制品吞吐量同比增长 5.84% 至 19.32 亿吨。2024 年以来，钢材和建材行业用煤需求下降和其他能源对火电需求形成明显挤出效应导致煤炭消费量增速整体放缓，但澳煤和蒙古煤进口保持大幅增长带动进口煤炭同比增长 14.8% 至 4.9 亿吨，使我国主要沿海内河港口企业<sup>1</sup>1~11 月累计完成外贸煤炭吞吐量同比增长 16.2% 至 1.91 亿吨；同期我国规模以上工业原煤产量仍同比增长 1.2% 至 43.20 亿吨，产量保持高位；但由于铁路运输竞争优势对港口运输形成分流影响，使得我国主要沿海内河港口企业累计完成煤炭吞吐量同比下降 0.5% 至 12.10 亿吨。短期来看，为保障我国能源安全，保供政策仍是煤炭生产的主旋律，化工、建材行业对煤炭的需求预计有所增长，但铁路分流影响仍将持续存在，预计 2025 年我国港口煤炭吞吐量增长承压。

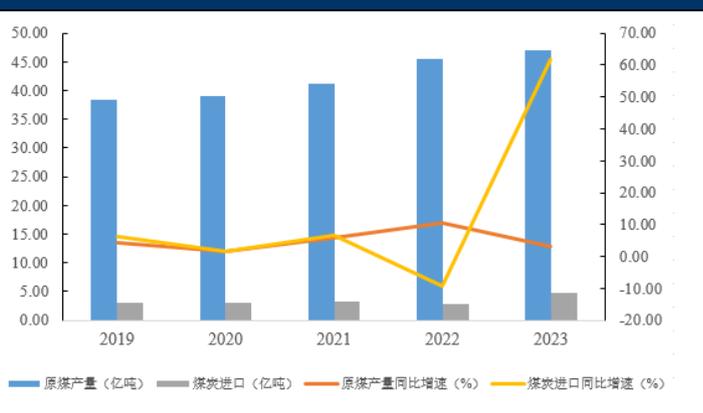
<sup>1</sup> 文中“我国主要沿海内河港口企业”口径数据均来自中国港口协会。

图 6：近年来我国煤炭消费量、沿海港口煤炭及制品吞吐量及其增速情况



数据来源：CCTD、Choice，中诚信国际整理

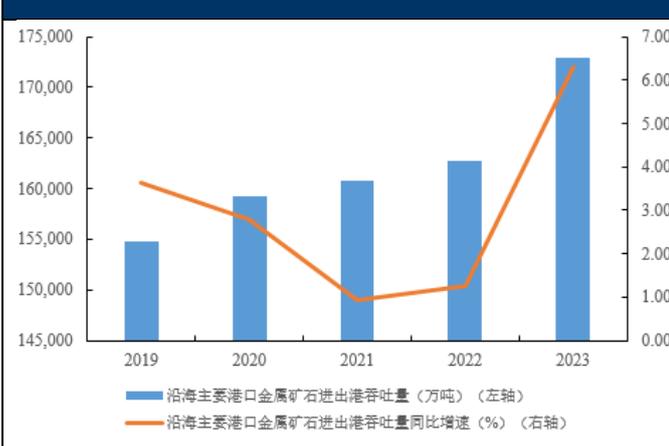
图 7：近年来我国原煤产量和煤炭进口量及其相关增速情况



数据来源：CCTD、Choice，中诚信国际整理

金属矿石方面，我国铁矿石进口占比较高且以海运为主，且受钢铁企业布局影响，国内铁矿石接卸港集中于以大连港、唐山港及青岛港为主的环渤海港口，其次为以宁波舟山港为主的长三角港口，到达深水接卸港后通过内河航运方式运往钢铁企业，部分内陆钢铁企业则采用铁路运输方式。2023年，海外钢厂需求偏弱，国内市场制造业和地产用钢需求弱复苏，整体下游钢材需求承压；但稳增长政策下，基建持续发力支撑用钢需求，带动我国沿海港口金属矿石吞吐量同比仍保持增长。2024年1~11月，房地产等终端市场持续低迷使国内钢厂需求疲软，但澳大利亚和巴西等主要生产国供应增长仍推动铁矿石进口量实现同比增长。同期我国主要沿海内河港口企业累计完成铁矿石吞吐量15.83亿吨，同比增长4.1%，其中累计完成外贸铁矿石吞吐量10.72亿吨，同比增长4.1%。短期来看，在供给过剩的情况下，铁矿石价格下降或将带动铁矿石进口量同比小幅增长，同时国内系列政策将助力房地产市场稳步复苏从而带动钢铁需求回暖，预期2025年仍能对我国港口金属矿石吞吐量形成支撑。

图 8：近年来沿海港口金属矿石吞吐量及其增速情况



数据来源：Choice，中诚信国际整理

图 9：近年来我国粗钢产量、铁矿石产量、铁矿石进口量及其相关增速情况

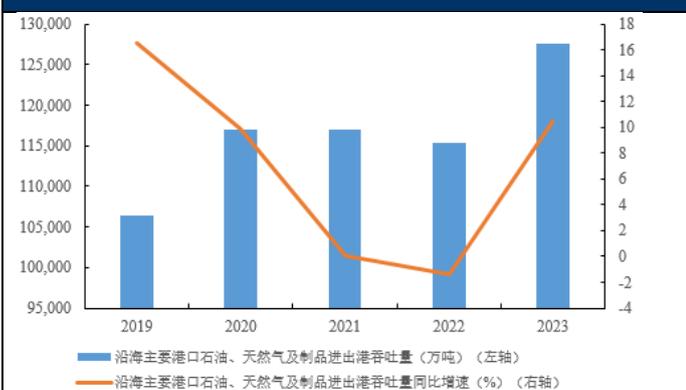


数据来源：Choice，中诚信国际整理

石油、天然气及制品方面，我国原油需求高度依赖进口，天然气对外依存度亦较高，相关产品进口量与其港口货物吞吐量呈正相关关系。2023年，我国经济逐步复苏，交通运输及化工等领域的能源需求稳健，原油加工量和进口量保持较快增长，带动我国沿海港口石油、天然气及制品吞吐量同比增长10.49%。2024年1~11月，我国加速推动能源结构的转型，新能源汽车的普及、光伏和风电等新能源发电量的迅猛增长，使传统化石能源的主导地位有所弱化，导致我国原油加工量和原油进口量同比小幅下降。同期我国主要沿海内河港口企业累计完成原油吞吐量4.21亿吨，同比下降1.3%，其中累计完成外贸原油吞吐量3.42亿吨，同比下降0.5%。短期来看，战

略储备需求和国内经济复苏将支撑我国原油进口量维持较大的规模,但我国能源结构转型将使进口量规模进一步小幅缩减,预期 2025 年我国沿海港口石油、天然气及制品吞吐量将同比小幅下降。

图 10: 近年来沿海港口石油、天然气及制品吞吐量及其增速情况



数据来源: Choice, 中诚信国际整理

图 11: 近年来我国原油加工量、产量、进口量及相关增速情况



数据来源: Choice, 中诚信国际整理

2024 年以来我国水运建设投资保持较高增长但增速同比有所回落,预计短期内港口绿色化智能化转型升级和航道建设仍将支撑水运建设投资持续增长;同时,港口企业资源整合的高峰时期已过,预计短期内港口行业股权类投资需求将有所放缓。

固定资产投资方面,2023 年,一系列水运重大工程建设项目带动港口建设投资规模同比大幅增长 20.1%,行业整体维持内河建设投资增速高于沿海建设投资的趋势。2024 年 1~11 月,港口建设需求放缓但航道建设需求仍存使我国水运建设投资规模同比进一步增长但增速有所下降。同时,2024 年以来国家陆续出台《关于支持引导公路水路交通运输基础设施数字化转型升级的通知》、《关于新时代加强沿海和内河港口航道规划建设的意见》等政策支持水运基础设施的发展。在政策的支持下,未来我国将进一步推动港口基础设施的绿色化智能化改造并加快内河航道建设,预计 2025 年我国水运建设投资规模将维持增长趋势。资本运作方面,港口企业资源整合的高峰时期已过,2024 年以来股权类投资需求大幅下降,未来大型港口集团内部融合、广东省港口整合、区域内和区域间港口战略合作、港航企业资本合作和海外投资等将成为主要的股权投资方向,预计 2025 年我国港口行业整体股权类投资规模将有所下降。

图 12: 2015 年以来我国水运、沿海港口及内河建设投资情况



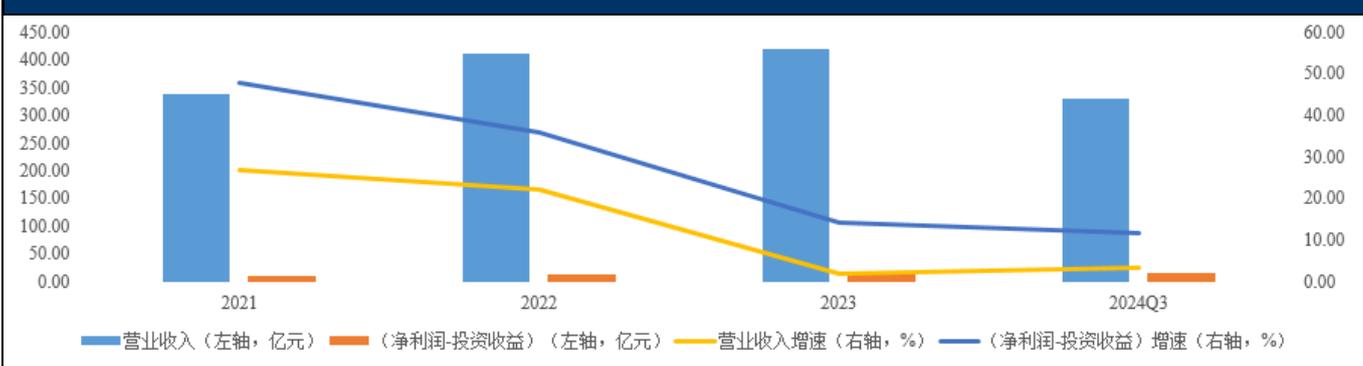
资料来源: 交通运输部, 中诚信国际整理

### 三、行业财务表现

2024 年以来，港口企业盈利获现能力稳中有升，投资支出增速放缓使得财务杠杆小幅上升，但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，港口行业信用水平仍将表现稳健。

中诚信国际采用了国内债券市场发行债券的14家主要沿海内河省份港口企业进行样本财务分析（样本企业见附录）。**盈利能力方面**，2023年，受毛利率较高的外贸集装箱吞吐量占比下降及毛利率较低的大宗散货占比上升等因素综合影响，当期剔除辽港集团<sup>2</sup>后的13家样本企业平均营业收入较上年同期仅增长1.75%，同期（净利润-投资收益）<sup>3</sup>增速较高，但亦由2022年的35.83%大幅放缓至14.00%。2024年前三季度，吞吐量增长带动13家样本企业平均营业收入较上年同期增长3.25%；同期（净利润-投资收益）则同比增长11.51%，增速幅度高于营业收入，主要系核心港口业务经营业绩稳中向好，且存有一定规模的公允价值变动收益、资产处置收益等非经常性损益所致。

图 13：近年来样本企业主要经营指标



注：此图样本剔除辽港集团。

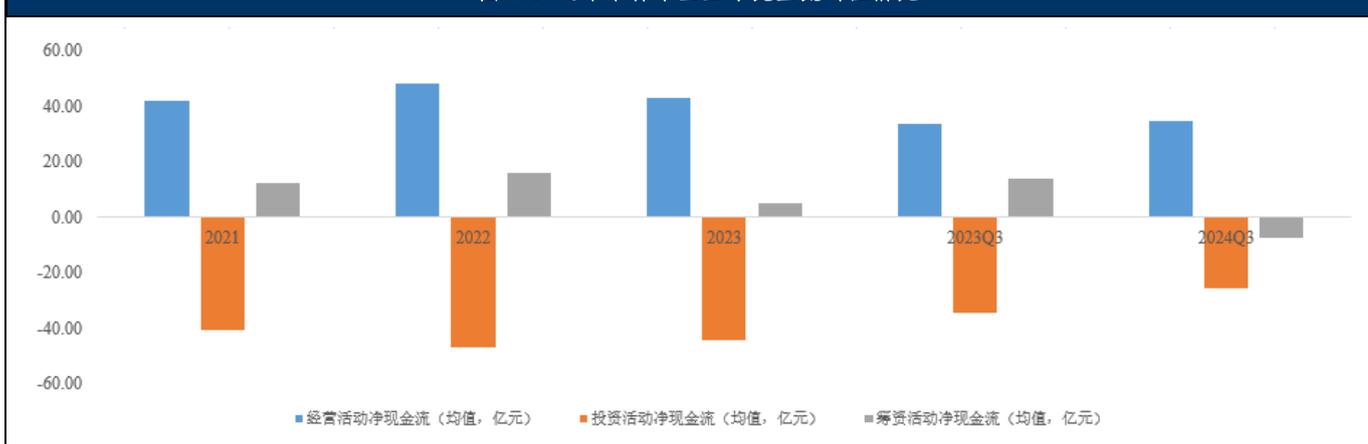
资料来源：iFinD，中诚信国际整理

**现金流方面**，2023年样本企业平均经营活动净现金流同比下降10.98%，主要系经营活动净现金流受往来款、集团体系内资金归集及拨付影响较大，剔除该因素影响后，同期平均（销售商品、提供劳务收到的现金-购买商品、接受劳务支付的现金）较上年同期同比增长4.51%，与净利润走势基本一致。2024年前三季度，样本企业平均经营活动净现金流同比小幅增长3.21%，经营获现能力有所提升。投资活动方面，港口企业的投资建设以港口码头建设、堆场及仓库设施建设为主，2024年前三季度，样本企业平均投资活动现金净流出规模大幅下降26.11%；其中固定资产投资普遍放缓，随着行业竞争格局逐步稳定，行业股权投资规模较以往年度亦有所下降，目前样本企业中仅山东省港口集团后续的重大资产重组项目存在较大股权投资资金需求。此外，2024年前三季度样本港口企业平均筹资活动现金流呈净流出状态，主要系盈利获现能力的增强和投资支出规模的下降使样本企业的筹资需求下降，且有一定富裕资金可偿还债务所致。

<sup>2</sup> 由于2022年辽港集团计提约40亿元的大额减值准备对净利润造成较大影响，故在盈利能力部分剔除辽港集团进行分析。

<sup>3</sup> 由于港口企业通常会参股码头资产，且亦会通过参股航运企业进行业务联动，因此港口企业投资收益占净利润的比重普遍较高，2021~2023年及2024年前三季度，样本企业（剔除辽港集团）平均投资收益/平均净利润的比重为68.98%、64.21%、57.21%和49.96%，故选择（净利润-投资收益）进行分析更能反映港口主业经营情况。

图 14：近年来样本企业净现金流均值情况



资料来源：iFinD，中诚信国际整理

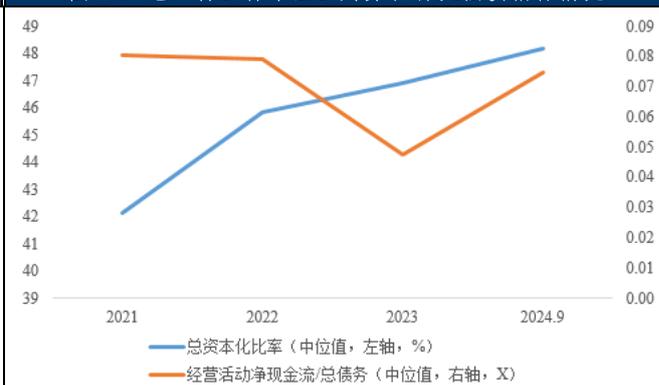
**财务杠杆方面**，2023年末样本企业总资本化比率中位值同比上升1.08个百分点至46.91%，截至2024年9月末进一步小幅上升至48.19%，但大多数港口企业财务杠杆仍处于较低水平。总资本化比率超过60%的有辽港集团、连云港港口集团、福建省港口集团、天津港集团、北部湾港务集团及珠海港控股集团，其中辽港集团及连云港港口集团杠杆水平较高主要系其港口主业盈利能力一般且均有体量不小的非经营性资产所致；福建省港口集团、天津港集团、北部湾港务集团及珠海港控股集团财务杠杆水平较高，主要系港口主业仍存在投资支出，且港口主业外的业务板块众多但盈利能力不强等因素综合所致。**债务结构方面**，由于近年来资金面较为宽松，截至2024年9月末，样本企业短期债务/总债务中位值小幅上升至36.80%；杠杆水平较高的港口企业中，连云港港口集团、天津港集团及珠海港控股集团短期债务占比均超过40.00%，债务期限结构尚需优化。**偿债能力方面**，2024年1~9月，样本企业经年化的经营活动净现金流/总债务中位值为0.07，较2023年的0.05有所上升，偿债能力增强且维持在较好水平。

图 15：港口行业样本企业总债务及债务期限结构情况



资料来源：iFinD，中诚信国际整理

图 16：港口行业样本企业财务杠杆及偿债指标情况



资料来源：iFinD，中诚信国际整理

整体来看，全球贸易保护主义抬头和地缘冲突使未来外贸需求尚具不确定性，对港口行业需求形成一定制约，但国内系列存量和增量政策将进一步扩大内需，内贸和进口需求将对港口吞吐量形成一定支撑，预计2025年港口企业盈利获现能力仍将小幅增长；同时，港口行业整体固定资产投资规模仍将维持上升趋势，但考虑到规模较大的运河及航道建设投资通常由财政资金覆盖，港口企业负责的码头投资建设力度整体有所放缓，预计港口企业的财务杠杆将呈现小幅下降趋势，偿债能力进一步增强且仍将维持在较好水平。

## 四、结论

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。展望未来，全球贸易保护主义抬头和地缘冲突使未来外贸需求尚具不确定性但预计对国内经济影响有限，且国内存量和增量政策接续发力，经济稳步复苏带动内贸运输和进口需求增长将对港口吞吐量形成一定支撑，预计我国港口未来货物吞吐量及集装箱吞吐量仍将实现低速增长且增速将进一步放缓。从投资端来看，2024年以来我国水运建设投资保持较高增长但增速同比有所回落，预计短期内港口绿色化智能化转型升级和航道建设仍将支撑水运建设投资持续增长；同时，港口企业资源整合的高峰时期已过，预计短期内港口行业股权类投资需求将有所放缓。2024年以来，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。整体来看，我国港口行业发展向好的基本面未变，预计港口企业未来盈利获现及偿债能力将进一步增强，财务杠杆或将呈现小幅下降趋势，中诚信国际认为未来12~18个月，中国港口行业信用质量总体不会发生大的变化，行业展望维持稳定。

附表一：样本企业

企业名称	企业简称
辽宁港口集团有限公司	辽港集团
山东省港口集团有限公司	山东省港口集团
江苏省港口集团有限公司	江苏省港口集团
连云港港口集团有限公司	连云港港口集团
宁波舟山港集团有限公司	宁波舟山港集团
福建省港口集团有限责任公司	福建省港口集团
招商局港口集团股份有限公司	招商港口
广州港集团有限公司	广州港集团
深圳港集团有限公司	深圳港集团
上海国际港务（集团）股份有限公司	上港集团
天津港（集团）有限公司	天津港集团
河北港口集团有限公司	河北港口集团
广西北部湾国际港务集团有限公司	北部湾港务集团
珠海港控股集团有限公司	珠海港控股集团

附表二：样本企业财务数据

企业名称	营业收入（亿元）				净利润（亿元）				投资收益（亿元）			
	2021	2022	2023	2024.Q3	2021	2022	2023	2024.Q3	2021	2022	2023	2024.Q3
辽港集团	181.83	166.19	158.54	100.19	-15.43	-59.42	-5.74	1.44	7.16	7.99	4.70	10.74
山东省港口集团	659.77	1,373.86	1,540.59	1,248.95	20.89	65.14	78.50	67.06	12.27	19.75	21.21	16.85
江苏省港口集团	182.16	219.84	244.98	216.66	8.62	10.10	12.46	10.51	4.98	3.45	3.81	4.21
连云港港口集团	146.63	158.14	165.33	129.93	2.90	3.03	3.45	2.26	8.20	6.91	1.26	0.67
宁波舟山港集团	318.88	359.53	373.07	304.51	41.76	41.82	44.69	41.28	7.05	10.32	16.78	17.28
福建省港口集团	650.48	670.49	657.03	491.40	10.05	11.42	10.05	9.90	7.33	5.73	11.22	10.43
招商港口	152.84	162.30	157.50	121.66	76.55	82.32	74.96	73.08	66.37	73.78	63.49	50.13
广州港集团	135.42	144.31	153.00	111.60	20.65	14.07	13.23	9.08	6.47	2.36	2.23	1.26
深圳港集团	35.61	52.35	57.79	52.83	17.46	15.30	12.28	10.18	19.85	11.05	13.33	10.42
上港集团	342.89	372.80	375.52	290.26	154.81	179.10	140.08	127.19	100.93	120.41	71.41	57.98
天津港集团	200.39	182.79	192.80	157.41	3.68	2.64	8.65	12.01	9.37	10.47	11.23	5.97
河北港口集团	225.43	313.90	261.44	186.69	11.30	25.65	28.97	23.99	14.16	20.29	22.08	14.53
北部湾港务集团	1,004.58	1,080.85	1,026.98	830.13	8.35	-2.10	0.41	0.14	4.31	3.36	5.83	1.19
珠海港控股集团	322.47	256.57	235.04	146.87	6.34	2.93	2.72	-1.22	3.14	2.01	2.42	1.68

企业名称	总资产（亿元）				总债务（亿元）				总资本化比率（%）			
	2021	2022	2023	2024.9	2021	2022	2023	2024.9	2021	2022	2023	2024.9
辽港集团	1,631.90	1,582.78	1,551.42	1,540.80	923.65	951.90	931.10	929.53	60.77	64.18	64.23	64.00
山东省港口集团	1,693.55	2,520.40	2,725.57	2,851.31	887.70	980.11	1,024.15	1,143.28	46.84	48.29	47.68	50.51
江苏省港口集团	503.74	534.22	583.02	619.45	154.16	164.36	177.24	179.18	36.87	37.18	35.96	34.08
连云港港口集团	649.56	699.34	748.06	778.96	446.56	487.74	537.43	565.94	72.62	73.53	76.00	76.55
宁波舟山港集团	1,137.88	1,250.58	1,309.83	1,400.44	349.35	276.40	319.04	338.19	36.31	25.99	27.66	27.86
福建省港口集团	905.70	1,005.47	1,080.75	1,106.35	514.29	611.24	677.23	679.87	65.93	71.17	73.78	71.18
招商港口	1,759.84	1,975.26	1,985.57	1,999.61	548.64	598.63	595.86	615.89	34.24	32.79	32.43	33.38
广州港集团	508.89	582.42	619.63	615.98	150.02	205.58	242.56	244.33	37.41	43.09	46.14	45.87
深圳港集团	499.98	555.12	581.24	603.39	148.25	176.53	177.10	194.10	33.92	35.80	34.07	35.63
上港集团	1,707.87	1,818.02	2,035.76	2,101.73	450.45	409.76	480.18	496.09	29.47	25.27	26.07	25.51
天津港集团	1,435.11	1,566.47	1,615.98	1,654.05	817.04	890.77	910.67	927.66	64.13	64.12	62.26	62.03
河北港口集团	758.35	1,453.60	1,390.28	1,481.35	230.04	551.63	499.66	520.33	36.25	43.38	41.21	40.29
北部湾港务集团	1,458.83	1,498.49	1,554.61	1,631.18	941.41	963.67	1,037.48	1,124.71	74.48	68.50	70.29	77.37
珠海港控股集团	645.55	683.82	702.51	777.46	378.02	398.69	403.16	434.66	65.97	74.90	76.56	67.84

注：总债务=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+长期借款+应付债券+租赁负债+其他调整项。考虑到公开信息获取难度，2024年三季度末总债务存在不精确情况。

资料来源：中诚信国际通过公开资料整理

附表二：样本企业财务数据（续）

企业名称	经营活动净现金流（亿元）				经营活动净现金流/总债务（X）				购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金（亿元）			
	2021	2022	2023	2024.Q3	2021	2022	2023	2024.Q3	2021	2022	2023	2024.Q3
辽港集团	58.48	34.71	42.32	21.46	0.06	0.04	0.05	0.03	40.07	21.24	27.28	14.02
山东省港口集团	39.16	83.60	95.67	41.22	0.04	0.09	0.09	0.05	57.60	109.46	124.15	83.30
江苏省港口集团	15.23	26.47	18.99	13.65	0.10	0.16	0.11	0.10	24.86	32.32	21.49	9.60
连云港港口集团	3.10	2.81	3.34	2.58	0.01	0.01	0.01	0.01	14.49	12.47	19.35	7.72
宁波舟山港集团	76.26	82.99	58.39	72.34	0.22	0.30	0.18	0.29	51.53	64.65	89.69	30.65
福建省港口集团	45.10	45.50	26.88	13.73	0.09	0.07	0.04	0.03	29.16	32.20	45.15	21.27
招商港口	65.10	69.20	65.80	54.00	0.12	0.12	0.11	0.12	22.36	21.34	19.29	12.67
广州港集团	17.24	7.81	11.94	27.46	0.11	0.04	0.05	0.15	52.34	44.20	48.75	24.80
深圳港集团	8.40	14.78	6.58	4.29	0.06	0.08	0.04	0.03	41.35	24.60	16.79	14.73
上港集团	135.15	137.93	134.15	74.60	0.30	0.34	0.28	0.20	43.26	57.46	80.02	34.65
天津港集团	23.58	31.68	34.15	23.64	0.03	0.04	0.04	0.03	35.47	50.27	43.26	14.98
河北港口集团	25.67	63.11	69.84	57.64	0.11	0.11	0.14	0.15	14.91	30.99	27.13	21.53
北部湾港务集团	68.60	64.08	22.52	40.47	0.07	0.07	0.02	0.05	66.84	81.49	73.98	25.00
珠海港控股集团	4.59	9.89	9.99	37.10	0.01	0.02	0.02	0.11	19.67	24.76	17.74	8.79

注：2024年1~9月的经营活动净现金流/总债务经过年化处理。

资料来源：中诚信国际通过公开资料整理

附表三：中诚信国际行业展望结论定义

行业展望	定义
正面	未来 12~18 个月行业总体信用质量将有明显提升、行业信用分布存在正面调整的可能性
稳定	未来 12~18 个月行业总体信用质量不会发生重大变化
负面	未来 12~18 个月行业总体信用质量将恶化、行业信用分布存在负面调整的可能性
正面减缓	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“正面”状态有所减缓，但仍高于“稳定”状态的水平
稳定提升	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所提升，但尚未达到“正面”状态的水平
稳定弱化	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所弱化，但仍高于“负面”状态的水平
负面改善	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“负面”状态有所改善，但尚未达到“稳定”状态的水平

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、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。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

作者	部门	职称
钟 婷	企业评级部	资深分析师
何瑞婷	企业评级部	分析师



中诚信国际信用评级有限责任公司  
地址：北京市东城区南竹杆胡同2号  
银河 SOHO 5 号楼  
邮编：100010  
电话：(86010) 66428877  
传真：(86010) 66426100  
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD  
ADD:Building 5, Galaxy SOHO.  
No.2 Nanzhuagan Lane, Chaoyangmennei Avenue,  
Doncheng District, Beijing, PRC.100010  
TEL: (86010) 66428877  
FAX: (86010) 66426100  
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>