

2013 年湛江市基础设施建设投资集团有限公司  
公司债券 2020 年跟踪  
信用评级报告



中证鹏元资信评估股份有限公司  
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业  
人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告  
遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核  
查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组  
织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购  
买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评  
级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信  
用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化  
情况。



中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

谭璇

报告编号：  
中鹏信评【2020】跟踪  
第【536】号 01

债券简称：  
PR 湛基投/13 湛江基投  
债

债券剩余规模：  
2.40 亿元

债券到期日期：  
2020 年 10 月 21 日

债券偿还方式：

按年付息，在债券存续  
期的第 3-7 个计息年度  
末，分别按照债券发行  
总额 20%的比例偿还债  
券本金

分析师  
姓名：  
刘惠琼 蒋申

电话：  
0755-82872863

邮箱：  
liuhq@cspengyuan.com

本次评级采用中证鹏元  
资信评估股份有限公司  
城投公司信用评级方  
法，该评级方法已披露  
于中证鹏元官方网站。

中证鹏元资信评估股份  
有限公司

地址：深圳市深南大道  
7008 号阳光高尔夫大厦  
3 楼

电话：0755-82872897  
网址：

[www.cspengyuan.com](http://www.cspengyuan.com)

## 2013 年湛江市基础设施建设投资集团有限公司 公司债券 2020 年跟踪信用评级报告

	本次跟踪评级结果	上次信用评级结果
本期债券信用等级	AA	AA
发行主体长期信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2020 年 06 月 28 日	2019 年 06 月 26 日

### 评级观点：

中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“中证鹏元”）对湛江市基础设施建设投资集团有限公司（以下简称“湛江基投”或“公司”）及其 2013 年 10 月 21 日发行的公司债券（以下简称“本期债券”）的 2020 年度跟踪评级结果为：本期债券信用等级维持为 AA，发行主体长期信用等级维持为 AA，评级展望维持为稳定。该评级结果是考虑到公司外部环境仍较好，基础设施建设和公交运营业务具有垄断性且持续性较好，业务较为多元化，获得的外部支持仍较大；同时中证鹏元也关注到公司资产流动性一般，存在一定的投资资金压力和较大的偿债压力。

### 正面：

- 公司基础设施建设和公交运营业务持续性较好。截至 2019 年末，公司已完工待结算项目已投资 45.92 亿元，主要在建项目预计总投资 144.63 亿元，已投资 26.57 亿元；此外公司还负责湛江市区 66 条公交线路的运营，公交运营业务区域垄断性较强，服务总里程 1,260.9 公里，业务持续性良好。
- 公司业务较为多元化。除基础设施建设和公交运营业务外，公司还从事包装薄膜销售、粮油销售、餐饮住宿、安保押运服务业务，2019 年分别实现收入 1.75 亿元、1.35 亿元、1.24 亿元和 1.02 亿元。
- 公司获得的外部支持力度仍较大。2019 年湛江市国资委将广东省湛江汽车运输集团有限公司 61.48%的股权无偿划拨至公司，湛江市人民政府将巴斯夫（广东）一体化基地基础设施配套工程（以下简称“巴斯夫项目配套工程”）划转至公司，合

计增加公司资本公积 4.00 亿元；此外，公司还获得政府补助 2.02 亿元，有效增强了公司利润水平。

### 关注：

- **公司资产流动性一般。**截至 2019 年末，公司资产中存货、股权类投资和应收款项分别占比 32.17%、23.47% 和 16.49%，存货主要为工程项目投入成本，资产整体流动性一般。
- **公司面临较大的资金压力。**截至 2019 年末，公司主要在建项目尚需投资 118.05 亿元，随巴斯夫项目配套工程等项目的推进，公司未来仍面临较大的资金支出压力。
- **公司有息债务持续增长，面临一定的偿债压力。**2019 年末公司资产负债率上升至 55.47%，有息债务余额为 52.34 亿元，2020 年和 2021 年需偿还有息债务分别为 9.15 亿元和 19.88 亿元，2019 年 EBITDA 利息保障倍数为 1.30，面临一定的偿债压力。

### 公司主要财务指标（单位：万元）

项目	2019 年	2018 年	2017 年
总资产	1,776,304.99	1,592,810.76	1,405,546.99
所有者权益	790,960.24	730,913.54	698,924.03
有息债务	523,416.66	448,865.37	276,130.50
资产负债率	55.47%	54.11%	50.27%
现金短期债务比	1.95	3.86	2.99
营业收入	110,766.40	130,585.00	97,114.47
其他收益	20,184.80	23,935.47	0
投资收益	9,094.91	5,192.35	3,544.00
利润总额	11,714.08	9,931.66	14,629.47
综合毛利率	18.67%	13.08%	26.05%
EBITDA	34,416.78	24,430.72	18,633.28
EBITDA 利息保障倍数	1.30	1.24	1.37
经营活动现金流净额	23,701.10	-134,688.07	4,590.87
收现比	1.24	0.88	0.66

资料来源：公司 2017-2019 年审计报告，中证鹏元整理

## 一、本期债券募集资金使用情况

公司2013年10月21日发行7年期12亿元公司债券，募集资金原计划用于“湛江钢铁项目村民搬迁安置小区建设项目”（以下简称“湛钢安置区项目”）和“湛江市赤坎区后坑村经济适用住房建设项目”（以下简称“赤坎经适房项目”）。

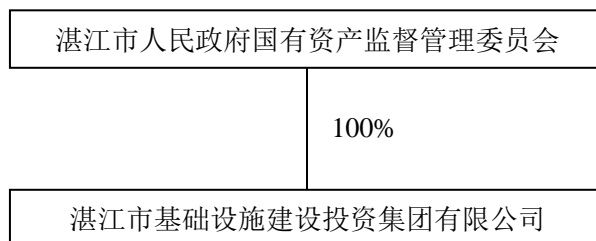
截至2019年12月21日，本期债券募集资金专项账户余额为197.58万元。

## 二、发行主体概况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东、实际控制人及董事、监事和高管人员均未发生变化。

截至2020年5月末，公司注册资本和实收资本仍为139,758.50万元，控股股东及实际控制人仍为湛江市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湛江市国资委”），公司股权结构情况如下图。

图1 截至2020年5月末公司股权结构情况



资料来源：公司提供

根据湛江市国资委《关于股权无偿划转给市基投集团公司的通知》（湛国资监管〔2017〕363号）和湛江市国资委、公司及广东省湛江汽车运输集团有限公司（以下简称“湛江集团”）2019年2月签署的《股权划转协议书之补充协议》，湛江市国资委将湛江集团61.48%的股权（含所属子公司股权）无偿划拨至公司，使得公司合并范围内增加15家子公司（2019年1月已并表）。

此外，2019年4月公司通过现金增持，对广东湛数大数据有限公司的持股比例增至52%，纳入合并范围。受合并范围变化影响，2019年公司新增汽车运输收入及汽车运输附属业务板块，租赁业务规模有所扩大。

截至2019年末，公司合并范围内子公司共45家（具体见附录二）。

**表1 跟踪期内新纳入公司合并范围的子公司情况（单位：万元）**

子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务	合并方式
广东省湛江汽车运输集团有限公司	8,492.40	61.48%	汽车运输	划拨
湛江市运通石油供应有限公司	80.00	100.00%	成品油零售	划拨
湛江市湛江汽车运输发展有限公司	300.00	100.00%	汽车运输	划拨
湛江市湛运房产开发有限公司	300.00	100.00%	房地产开发	划拨
湛江市运通旅游汽车有限公司	2,000.00	100.00%	汽车运输	划拨
徐闻县湛闻汽车运输有限责任公司	280.00	100.00%	汽车运输	划拨
徐闻县徐汽服务有限公司	160.00	100.00%	物业租赁	划拨
湛江市海田汽车中心客运站有限公司	200.00	100.00%	客运站经营	划拨
湛江市运通机动车检测站有限公司	100.00	100.00%	机动车安全技术检测	划拨
湛江市麻章区湛达运输有限公司	200.00	100.00%	汽车运输	划拨
湛江市湛江小汽车出租有限公司	500.00	100.00%	汽车租赁、停车场服务	划拨
湛江市湛江机动车驾驶员培训有限公司	200.00	100.00%	驾考培训	划拨
徐闻县红旗机动车检测有限公司	30.00	100.00%	机动车检测	划拨
湛江市新旅程旅行社有限公司	50.00	100.00%	旅行社服务	划拨
吴川市公共汽车运输公司	22.00	100.00%	公共交通运营	划拨
广东湛数大数据有限公司	1,250.00	52.00%	信息技术服务	现金增持

资料来源：公司 2019 年审计报告及公开资料

### 三、外部运营环境

#### （一）宏观经济和政策环境

我国经济运行稳中向好，疫情短期加大经济下行压力，宏观政策加大调节力度，基础设施建设投资增速有望反弹

2019 年国内外风险挑战明显上升，我国坚持以供给侧结构性改革为主线，着力深化改革扩大开放，持续打好三大攻坚战，扎实做好“六稳”工作，经济运行总体平稳。2019 年全年国内生产总值（GDP）99.09 万亿元，比上年增长 6.1%。新经济持续较快发展，战略性新兴产业增加值比上年增长 8.4%，高于同期工业增加值增速 2.7 个百分点；战略性新兴服务业企业营业收入比上年增长 12.7%。

然而我国仍处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期，“三期叠加”影响持续深化，2019 年末爆发的 COVID-19 疫情，进一步加大了经济下行压力。2020 年，积极的财政政策将更加积极有为，稳健的货币政策将更加灵活适度。积极的财政政策将提

质增效，更加注重结构调整，压缩一般性支出，财政赤字率预计将进一步升高。

2019 年基建投资仍增长乏力，全国基础设施建设投资（不含电力）同比增长 3.8%，增速与上年持平，处于历史低位。资金端，有限的财政投入导致财政资金的乘数效应无法体现，防范地方政府债务风险的政策进一步限制融资渠道。资产端，交通、水利和市政等传统基础设施已经“饱和”，优质项目短缺。通信网络等新型基础设施建设投资增长较快，但规模相对较小，难以支撑整体基建体量。

为兼顾稳增长和调结构，全国提前下达的 2020 年新增地方政府债务限额 1.85 万亿元，同比增长 32.95%；其中专项债新增限额 1.29 万亿元，同比增长 59.26%，并允许专项债资金用于项目资本金比例提高至该省专项债规模的 25%。同时，禁止专项债用于棚户区、土储等领域，部分领域的最低资本金比例由 25% 调整为 20%，引导资金投向“短板”和新型基建，优化投资结构。疫情发生后，已规划项目将加快投资进度，公共卫生服务领域的投入也有望大幅增长。2020 年，基础设施建设投资预计将会回暖，但考虑到防范地方政府债务风险的大背景未变，反弹力度有限。

**2019 年以来，在保持基础设施领域补短板力度、保障城投公司合理融资需求的基础定调下，相关政策的陆续出台，城投公司融资环境仍相对顺畅**

2019 年以来，延续 2018 年下半年国务院常务会议提出的支持扩内需调结构促进实体经济发展定调，确定围绕补短板、增后劲、惠民生推动有效投资的措施，引导金融机构按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，城投公司融资环境仍相对顺畅。此外，妥善化解地方政府存量隐性债务持续稳步推进，城投公司作为地方政府隐性债务的主要载体，化解存量债务已成为当前的重要任务，但严禁新增隐性债务仍然是政策红线，对于城投平台再融资的管控亦处于不断规范的过程。

2019 年 3 月，政府工作报告中指出，鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程。同月，财政部发布《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金[2019]10 号），切实防控假借 PPP 名义增加地方政府隐性债务，禁止政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益，禁止本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目。5 月，国务院发布《关于推进国家经济开发区创新提升工程打造改革开放新高地的意见》（国发[2019]11 号），从提升开放型经济质量等 5 个方面对国家经开区做出下一步发展指引，并表示积极支持符合条件的国家级经开区开发建设主体申请首次公开发行股票并上市。6 月，中共中央办公厅、国务院办公厅联合发布《关于做好地方政府专项债发行及项目配套融资工作的通知》（以下简称“《通

知》”），指出要合理保障必要在建项目后续融资，在严格依法解除违法违规担保关系基础上，对存量隐性债务中的必要在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险前提下与金融机构协商继续融资；另一方面，《通知》指出，严禁项目单位以任何方式新增隐性债务，市场化转型尚未完成、存量隐性债务尚未化解完毕的融资平台公司不得作为项目单位。12月，中证协发布《非公开发行公司债券项目承接负面清单指引》，表示非公开发行公司债券项目承接实行负面清单管理，承销机构项目承接不得涉及负面清单限制的范围，地方融资平台在负面清单之列。

2019年末爆发 COVID-19 疫情，债券市场各监管部门均陆续出台相关政策支持债券市场正常运转以及相关主体的融资安排，开辟债券发行“绿色通道”，支持参与疫情防控企业债券发行，城投公司作为地方基础设施建设主体，在疫情期间亦承担了较多疫情防控工作，城投公司直接融资渠道在政策加持下得到进一步疏通。

## （二）区域环境

### 2019 年湛江市经济保持增长，增速有所下滑，基础设施建设投资小幅下降

受宏观经济环境下行和资源环境约束收紧影响，2019 年湛江市经济增速有所下滑，全年实现地区生产总值 3,064.72 亿元，同比增长 4.0%，增速较上年下降 2.0 个百分点。其中，第一产业增加值 585.24 亿元，同比增长 4.2%；第二产业增加值 1,055.00 亿元，同比下降 0.8%；第三产业增加值 1,424.48 亿元，同比增长 8.0%，对地区生产总值增长的贡献率为 89.9%，是拉动经济增长的主要动力。三次产业结构由 2018 年的 17.7: 36.1: 46.1 调整为 2019 年的 19.1: 34.4: 46.5。2019 年末全市常住人口 736.00 万人，人均地区生产总值为 41,720 元，与全国人均地区生产总值的比值为 58.85%。

2019 年湛江市工业经济整体小幅回落，工业增加值同比下降 0.4%，规模以上工业增加值下降 0.3%。分行业看，全年黑色金属冶炼压延加工业、农副食品加工业、石油加工及炼焦业、造纸及纸制品业、电力热力生产和供应业五大行业仍为湛江市工业支柱产业，规模以上工业总产值合计 1,352.52 亿元，占全市规模以上工业总产值的 59.26%。

2019 年湛江市固定资产投资小幅下降，但交通运输基础设施投资增速较快，城市建设投资稳中有增。2019 年湛江市全年固定资产投资下降 2.3%，分三次产业看，第一产业投资同比下降 54.2%；第二产业投资同比下降 4.5%；第三产业投资微增 0.3%。分投资类型看，房地产开发投资微增 0.4%；工业投资下降 4.0%；基础设施投资小幅下降 3.1%，其中，电力热力生产和供应业下降 28.9%，交通运输基础设施投资增长 8.8%，城市建设投资增长 4.6%。全年房地产开发投资完成 498.20 亿元，比上年增长 0.4%。商品房销售面积



529.95 万平方米，下降 3.2%，其中住宅销售面积 498.35 万平方米，下降 2.6%。商品房销售额 446.08 亿元，增长 0.9%。

2019 年湛江市消费市场表现较好，全市社会消费品零售总额实现 1,839.50 亿元，同比增长 8.4%；同期，进出口规模保持较快增长，进出口总额为 413.84 亿元，增长 9.7%，增速较上年上升 0.7 个百分点。

**表2 2018-2019 年湛江市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）**

项目	2019 年		2018 年	
	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	3,064.72	4.0%	3,008.39	6.0%
第一产业增加值	585.24	4.2%	533.61	4.5%
第二产业增加值	1,055.00	-0.8%	1,086.61	5.2%
第三产业增加值	1,424.48	8.0%	1,388.16	7.2%
规模以上工业增加值	727.66	-0.3%	769.97	5.0%
固定资产投资	-	-2.3%	1260.12	12.8%
社会消费品零售总额	1,839.50	8.4%	1,697.30	10.3%
进出口总额	413.84	9.7%	377.03	9.0%
存款余额	3,651.54	9.2%	3,343.59	9.2%
贷款余额	2,508.25	15.9%	2,164.16	15.8%
人均 GDP（万元）	4.17		4.11	
人均 GDP/全国人均 GDP	58.85%		63.59%	

注：表中“-”表示数据未公开。

资料来源：2018-2019 年湛江市国民经济和社会发展统计公报及 2019 年 12 月湛江市统计月报，中证鹏元整理

2019 年湛江市实现公共财政收入 131.26 亿元，同比增长 7.7%，其中税收收入 92.11 亿元，占公共财政收入比重为 70.17%；同期实现政府性基金收入 99.51 亿元，同比下降 27.1%；实现公共财政支出 507.03 亿元，同比增长 6.3%。

## 四、经营与竞争

公司作为湛江市重要的城市建设和国有资产运营主体，主要负责湛江市城市基础设施、保障房等项目的投融资及建设和国有资产的经营运作等，近年受湛江市地方国有企业整合、并入等影响，公司业务逐步多元化。

2019 年公司营业收入小幅减少，收入构成较为多元化。2019 年公司实现营业收入 11.08 亿元，同比减少 15.18%，主要系回购项目受政府回购计划安排影响，该年未产生结算收入。同时，随湛江集团的并入，2019 年公司新增汽车运输业务收入 2.18 亿元，占该年营

业收入的 19.68%；包装薄膜销售、粮油销售、餐饮住宿、安保押运服务业务收入分别为 1.75 亿元、1.35 亿元、1.24 亿元和 1.02 亿元，除薄膜销售收入小幅下降外，上述其他业务收入较为稳定。此外，公司还有公交运营、租赁、石油销售、设计费、旅行社和汽运附属服务等业务，合计实现收入 3.54 亿元，占总收入的 31.94%。

毛利率方面，受新增的汽车运输业务毛利率相对较高等影响，2019 年公司综合毛利率上升至 18.67%，同比增加 5.59 个百分点，其中餐饮住宿、租赁服务和其他业务毛利率较高，公交运营因公益性较强，业务仍处于亏损。

**表3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）**

项目	2019 年		2017 年	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
汽车运输	21,798.14	19.09%	0.00	0.00
回购项目	0.00	0.00	45,821.24	6.10%
包装薄膜销售	17,460.48	21.84%	18,656.97	21.90%
粮油销售	13,502.63	2.64%	13,413.43	2.84%
餐饮住宿	12,406.44	66.80%	12,284.06	66.28%
安保押运服务	10,224.36	42.77%	9,885.76	44.34%
公交运营	6,733.84	-206.81%	7,009.35	-193.08%
租赁业务	6,062.22	65.66%	3,609.37	72.69%
石油销售	4,986.48	18.34%	5,808.57	16.26%
其他业务	17,591.80	49.60%	14,096.26	51.55%
<b>合计</b>	<b>110,766.40</b>	<b>18.67%</b>	<b>130,585.00</b>	<b>13.08%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

**受政府回购计划安排等影响，2019 年公司未实现回购收入；公司已完工待回款项目较多，在建项目尚需投资较大，回购业务可持续较好，但面临较大的投资资金压力**

公司是湛江市重要的基础设施建设主体，公司承担的基础设施项目建造模式主要分为三类：代建、融资和自建。

代建模式下，公司和湛江市财政局、湛江市人民政府等签署回购协议，公司以自有或自筹资金完成项目投融资及建设，竣工验收后移交，委托方按约定期限支付回购款，公司将收到的回购款确认为当年回购收入，并根据收入结转相应成本；融资模式下，公司作为融资方，主要负责筹集项目建设资金和支付，不负责项目的具体实施，项目代垫工程款最终由湛江市财政局安排财政资金进行拨付，公司将之确认为回购收入并结转成本；自建模式下，公司以自有或自筹资金完成项目投融资及建设，通过项目运营实现资金平衡。公司当前在建基础设施项目中，除湛钢安置区项目为委托代建外，大部分为项目为融资或自

建模式。

截至 2019 年末，公司已完工项目累计投资 45.92 亿元（除湛钢安置区项目外大部分项目尚未回款），随项目结算或移交，未来或能给公司带来一定规模的收益，但项目结算时间及回款情况受政府安排及地方财力影响存在不确定性。本期债券募投项目赤坎经适房和湛钢安置区项目分别于 2017 年和 2019 年完成，尚余少部分待回购。

**表4 截至 2019 年末公司主要的已完工项目情况（单位：万元）**

项目名称	概算总投资	累计已投资	建造模式
湛钢安置区项目*	207,000.00	207,000.00	代建
西海岸整治工程	35,900.00	40,142.50	融资
赤坎城区水系整治及截污工程	31,565.00	37,677.40	融资
椹川大道	31,000.00	36,334.56	融资
疏港一级公路	41,000.00	32,202.96	融资
霞山污水处理厂	13,000.00	31,486.22	融资
垃圾处理场	10,051.00	20,517.80	融资
北站路改扩建工程	13,313.00	14,305.93	融资
绿塘河整治工程	6,000.00	13,763.67	融资
文保片区环境综合治理	19,000.00	12,661.15	融资
森林公园生态恢复工程	5,960.00	6,829.26	融资
机场路扩建	5,100.00	4,291.68	融资
会展中心 2 号馆改造项目	2,500.00	1,996.98	自建
<b>合计</b>	<b>421,389.00</b>	<b>459,210.11</b>	-

注：“\*”为本期债券募投项目。

资料来源：公司提供

截至 2019 年末，公司主要的在建项目有巴斯夫项目配套工程、西城快线项目等，预计总投资 144.63 亿元，已投资 26.57 亿元，仍面临较大的资金支出压力；其中自建项目计划总投资 127.31 亿元，规模较大，未来收入实现存在一定不确定性。

巴斯夫项目位于湛江市东海岛，规划面积 22.18 万平方米，系我国首个外商独资大型石化一体化项目，2019 年 1 月广东省人民政府和德国巴斯夫集团签署框架协议，计划总投资 100 亿美元（约 660 亿元人民币，项目主体投资部分），整个一体化基地预计将于 2030 年建成。公司承担该项目配套基础设施部分建设（含园区道路、公共管廊、工业污水处理、排水、供水等 7 大类共 13 个工程子项），配套工程计划总投资为 96.66 亿元，主要配套工程计划建设周期为 3 年，资金主要源于国家开发银行 70.00 亿元贷款（贷款期限为 20 年）。项目建成后，公司拟通过运营经营性配建物业（含配建物业租赁收入，园区的公共管廊、工业污水处理等经营性收益）实现资金平衡，项目建设周期较长，收入实现存在一定不确

定性。

**表5 截至 2019 年末公司在建项目情况（单位：万元）**

项目名称	概算总投资	累计已投资	建造模式
西城快线	128,201.62	77,693.77	自建
铁路西站客运综合交通枢纽（含二期工程）	126,800.00	88,121.31	自建
中央商务区基础设施项目建设	62,000.00	25,168.33	融资
湛江教育基地市政公共基础设施工程	54,543.32	9,333.87	融资
西城快线二期	51,466.87	16,783.17	自建
中小学位扩建项目	56,600.00	4,174.99	融资
巴斯夫项目配套工程	966,600.00	44,466.09	自建
<b>合计</b>	<b>1,446,211.81</b>	<b>265,741.53</b>	-

资料来源：公司提供

**2019 年公司粮油销售、餐饮住宿和安保押运服务业务收入较为稳定，包装膜销售及公交运营收入小幅下降，新增汽车运输及汽运附属等收入，业务多元化程度进一步提升**

#### （一）汽车运输

公司汽车运输业务系 2019 年新增，主要由子公司湛江集团等负责，湛江集团为粤西地区最大的公路运输骨干企业、交通运输部重点联系道路运输企业，主要运营区域在湛江市及所属区县内，业务涵盖省际、市际班车客运和湛江市县际、县内班车客运、普通货运和客运及货运站经营等。当前拥有 9 个车队、营运公路客运线路 241 条，运输线路覆盖 13 省 50 多个市县，并运营有湛江市区海田中心站、霞山南站和湛江下属县市中麻章、徐闻、雷州、遂溪、廉江和吴川汽车总站。

2019 年公司实现汽车运输业务收入 21,798.14 万元，毛利率 19.09%，盈利能力较强，是公司营业收入的重要补充。

#### （二）公交运营业务

公司负责湛江市市区公交运营服务，相关业务区域垄断性较强，由子公司湛江市公共交通集团有限公司（以下简称“公交集团”）负责，截至 2019 年末，公交集团拥有公交车辆 788 辆，运营湛江市区 66 条公交线路，公交线路服务总里程 1,260.9 公里。

2019 年公司公交运营业务收入 6,733.84 万元，业务毛利率-206.81%，2019 年亏损仍较大，主要系公交运营业务公益性强，相关亏损金额主要由湛江市财政支付。根据《湛江市公共交通有限公司亏损补贴方案》（湛国资监管〔2016〕268 号），公交集团在满足载客量、服务投诉、安全生产和车辆运营等指标后，湛江市财政局将在后续年度给予公交集团亏损补贴。根据 2019 年 1 月湛江市国资委《关于拨付市公交公司 2017 年度亏损补贴资金

的函》（湛国资监管函〔2019〕7号）；2017年公交集团亏损补贴金额1.14亿元，已纳入2019年及以后财政预算安排。

### （三）包装膜销售

公司包装薄膜销售业务主要由子公司湛江包装材料企业有限公司（以下简称“包装公司”）及其所属湛江包装材料企业有限公司<sup>1</sup>负责，主要产品为烟用包装薄膜，包装公司系中国烟草物资公司卷烟配套辅助材料基地定点企业，是国家首批三家烟膜定点企业之一，包装公司与客户关系较为稳定，未来该业务收入持续性较好。

截至2019年末，公司拥有两条进口双向拉伸聚丙烯薄膜（BOPP）生产线，年生产能力约1万吨，2019年包装公司生产和销售烟用薄膜9,340吨，售价1.87万元/吨，实现销售收入为17,460.48万元，同比下降6.41%，毛利率与上年基本持平。

### （四）粮油销售

公司粮油销售业务主要由子公司广东湛江金海粮油有限公司（以下简称“金海粮油”）负责，生产销售模式为：公司对粮油进行收储，中转物流和批发零售，实现粮油销售收入。金海粮油现有粮食库容10万多吨，所运营湛江市粮食物流中心交易市场面积1.3万平方米，为湛江市最大的粮食物流中心。

2019年粮油销售业务收入为13,502.63万元，毛利率为2.64%，收入及毛利与上年基本持平；同时，由于公司承担国家储备粮的收购、代储等公益性任务，该业务整体盈利能力较弱。

### （五）餐饮住宿

公司餐饮住宿业务主要由子公司湛江海滨宾馆有限责任公司负责，海滨宾馆位于湛江市中心区、国家AAAA级景区湛江蓝月湾温泉度假邨内，是粤西地区最大的四星级园林式涉外宾馆，是湛江市市委、市政府重要接待场地之一。海滨宾馆总占地面积23万平方米，现有1座商务楼、9座西式楼房及37栋别墅，标准客房359间/套，设中餐厅3个、西餐厅1个，餐位1,500座次。海滨宾馆涉外和接待业务具有一定的专营性，业务持续性较好。

2019年公司餐饮住宿业务保持稳定，实现营业收入12,406.44万元，毛利率为66.80%，与上年基本持平，业务毛利率较高，主要系海滨宾馆客房平均单价较高、折旧和其他日常费用等支出较低所致。

## 表6 2018-2019年海滨宾馆主要经营数据

<sup>1</sup> 湛江包装材料企业有限公司为中外合资企业，公司持股50%，为控股股东；MANY VALUE ASSETS LIMITED和中国烟草投资管理公司分别持股30.0%和20.0%。

项目	2019年	2018年
总房间数（间）	393	393
入住率	42.90%	-
均价（元/天）	366.32	366.38
客房住宿收入（万元）	2,032.54	1,956.20
餐饮服务收入（万元）	6,226.88	6,450.70

注：1、宾馆除了客房住宿和餐饮服务的收入外，还有商品销售及游泳池（含温泉）等服务收入；

2、表中总房间数不等于可供入住房间数。

资料来源：公司提供

### （六）安保押运服务

公司安保押运服务收入主要源于子公司湛江市安保押运有限责任公司（以下简称“安保公司”）为湛江市域金融机构等提供现钞押运、安保服务所产生的收入，安保公司当前拥有专业押运车辆 95 辆，押运线路 73 条，主要负责为湛江市内 14 家银行的 324 个网点提供尾箱押运及寄库保管服务，为 274 个离行自助 ATM 机提供清机、加钞押运服务，为 2 家银行提供金库武装守护服务；此外，还为区内中石化、中石油等 31 家企业和单位的 229 个营业网点提供上门收（送）款押运服务。公司押运业务在湛江市具有一定区域垄断性，收入稳定，业务持续较好。

2019 年安保公司出动押运人员约 25 万人次，押运、守护业务安全率 100%，实现安保押运服务收入 10,224.36 万元，同比增长 3.43%，收入稳中微升；业务毛利率 42.77%，主要系安保押运业务区域垄断性较强，且业务成本较低所致。

### （七）石油销售业务

公司石油销售业务主要由子公司湛江美裕石油服务中心（以下简称“美裕石油”）负责，美裕石油主要在湛江市内销售车用汽油（以 92 号汽油和 95 号汽油为主），油品主要系中石油燃料股份有限公司下属的湛江油库提供，此外公司也销售少量柴油。2019 年公司实现成品油销售收入 4,986.48 万元，同比减少 14.15%，主要系受到外部环境的影响，2019 年国内油价有所下降等因素所致；成品油销售毛利率小幅回升至 18.34%，2018 年公司购置成本增加较多，该年毛利率有所下降，2019 年恢复正常。

公司其他收入主要源于租赁业务、汽运附属业务、场地管理业务（驾考考场）、设计制图业务、旅行社业务、物业服务等，其他业务项目较多，单项业务收入规模较小，盈利水平较高。2019 年合计实现收入 17,591.80 万元，同比增长 24.80%，主要系湛江集团划入，公司新增汽运附属业务，租赁业务扩大所致；业务毛利率为 52.14%，较上年下降 2.36 个百分点，仍处于较高水平。

### 公司获得的外部支持力度较大

公司承担较多的公益性和准公益性业务，跟踪期内，继续得到当地政府较大的支持。2019 年公司及其子公司共收到各类与经营活动相关的政府补助 2.02 亿元，主要为公交运营亏损补助、城市公交运营成品油价格补助资金和新能源汽车推广应用专项资金等。

在资产划拨方面，湛江市国资委将广东省湛江汽车运输集团有限公司的 61.48% 股权划拨至公司名下，并完成工商变更，公司确认资本公积 2.56 亿元；湛江市人民政府将巴斯夫项目（13 个配套项目）业主及建设单位划转为公司，公司将湛江市人民政府等单位前期项目投入确认资本公积 1.44 亿元，两者合计增加公司资本公积 4.00 亿元。

## 五、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙人）审计并出具标准无保留意见的2018年和2019年审计报告，报告均采用新会计准则编制。

2019年公司新增16家纳入合并范围子公司，具体见表1；截至2019年末公司合并范围内子公司合计45家，具体见附录二。

### 资产结构与质量

**公司资产规模保持增长，但存货和长期股权投资等资产占比仍然较高，整体资产流动性一般**

2019 年末公司资产规模为 177.63 亿元，同比增长 11.52%，主要系湛江集团划入所致；公司资产构成主要为存货、股权类投资和应收款项等，资产整体流动性一般。

2019 年末，公司货币资金余额为 17.88 亿元，主要为银行存款，其中有 112.69 万元质押存单使用受限。

公司应收账款主要为应收代建项目回购款和补贴款，账面价值为 9.36 亿元，其中应收湛江市财政局 8.07 亿元，占应收账款期末余额的 85.06%，账龄在 2 年以内。公司其他应收款账面价值为 5.07 亿元，其中应收湛江市财政局往来款和广东湛江集团有限公司（国企）借款余额分别为 3.29 亿元和 0.5 亿元，合计占其他应收款期末余额的 51.55%，账龄在 2 年以内；应收永华代理公司的股权款账面余额 0.65 亿元，账龄在 5 年以上，已全额计提坏账准备；截至 2019 年末，其他应收款公司已累计计提坏账准备 1.62 亿元，除永华代理公司的股权款外，还有湛江市国资委的离退休费 0.33 亿元等，应持续关注公司后续其

他应收款的回收情况。

2019年末，公司存货账面价值为57.14亿元，主要由工程项目投入成本构成，开发成本占存货账面价值的93.34%，主要项目见表4和表5，公司开发成本规模较大，随项目结算或移交，来未来或能给公司带来一定规模的收益，但项目结算时间及回款情况受政府安排及地方财力影响存在不确定性。

公司可供出售金融资产主要为公司持有湛江市地方国企和金融机构的股权，2019年末账面价值为11.07亿元，同比增长105.30%，主要系该年新增对湛江农村商业银行股份有限公司的股权投资，截至2019年末公司持有湛江农村商业银行股份有限公司、广东南粤银行股份有限公司和湛江中粤能源有限公司的股权比例分别为26.10%、4.92%和10.00%，账面价值分别为4.32亿元、3.55亿元和1.45亿元。

公司长期股权投资账面价值为30.63亿元，主要系所持湛江港（集团）股份有限公司（持股比例35.00%，账面价值26.59亿元）和正大（湛江）现代农业投资有限公司的股权（持股比例50%，账面价值2.60亿元），2019年公司新增对湛江港（集团）股份有限公司的股权投资4.61亿元，使公司长期股权投资账面价值同比增加18.44%。2019年公司收到可供出售金融资产投资产生的当期现金红利合计5,361.78万元，长期股权投资权益法下确认的投资损益合计1,773.28万元。

2019年末，公司长期应收款账面价值为14.86亿元，与上年末持平，主要为对湛钢安置区征地等项目进行投资将于未来分期收回的项目投资款。公司固定资产账面价值为10.42亿元，主要为房屋及建筑物和运输工具，其中有账面价值为1.77亿元的固定资产仍在抵押。公司在建工程主要为巴斯夫项目配套工程等自建项目的建设成本。

**表7 公司主要资产构成情况（单位：万元）**

项目	2019年		2018年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	178,764.44	10.06%	176,931.22	11.11%
应收账款	93,636.20	5.27%	95,097.07	5.97%
存货	571,412.45	32.17%	513,651.29	32.25%
<b>流动资产合计</b>	<b>953,621.86</b>	<b>53.69%</b>	<b>950,082.41</b>	<b>59.65%</b>
可供出售金融资产	110,651.37	6.23%	53,898.61	3.38%
长期应收款	148,571.73	8.36%	148,571.73	9.33%
长期股权投资	306,307.23	17.24%	258,627.59	16.24%
固定资产	104,216.92	5.87%	89,223.29	5.60%
在建工程	85,490.25	4.81%	37,769.25	2.37%
<b>非流动资产合计</b>	<b>822,683.13</b>	<b>46.31%</b>	<b>642,728.35</b>	<b>40.35%</b>



资产总计	1,776,304.99	100%	1,592,810.76	1005
------	--------------	------	--------------	------

资料来源：公司 2018 年和 2019 年审计报告，中证鹏元整理

## 盈利能力

公司营业收入小幅减少，但综合毛利率有所提升，政府补助有效提升了盈利能力

2019年公司营业收入为11.08亿元，同比减少15.18%，主要系当期未产生回购收入。受益于新增汽车运输业务毛利相对较高等因素影响，2019年公司综合毛利率上升5.59个百分点。2019年公司收到与经营活动相关的政府补助较多，其他收益规模较大；且公司所持股股权投资较多，获得的投资收益规模较大。

2019年公司投资收益为9,094.91万元（明细见表8），同比增长75.16%，主要系按权益法确认的湛江港（集团）股份有限公司的股权投资损益由负转正；该年投资收益主要由广东烟草湛江市有限公司现金分红2,773.96万元，广东南粤银行现金分红1,886.44万元和购买银行短期理财产品收益1,959.85万元等构成。此外，2019年公司收到政府补助金额为2.02亿元，有效地提升了公司盈利能力。

**表8 公司投资收益明细（单位：万元）**

项目	2019年	2018年
权益法核算的长期股权投资收益	1,773.28	-2,613.77
可供出售金融资产在持有期间的投资收益	5,361.78	5,533.12
短期理财产品投资收益	1,959.85	2,272.99
合计	<b>9,094.91</b>	<b>5,192.35</b>

资料来源：公司 2018 年和 2019 年审计报告，中证鹏元整理

**表9 公司主要盈利指标（单位：万元）**

项目	2019年	2018年
营业收入	110,766.40	130,585.00
其他收益	20,184.80	23,935.47
投资收益	9,094.91	5,192.35
营业利润	11,667.58	10,473.47
利润总额	11,714.08	9,931.66
综合毛利率	18.67%	13.08%

资料来源：公司 2018 年和 2019 年审计报告，中证鹏元整理

## 现金流

2019 年公司经营活动现金流有所好转，但在建项目投资规模较大，未来面临较大的

## 资金压力

2019 年公司收现比为 1.24，回款能力有较大幅度增强，主要系新增汽车运输业务主要通过现金交易所致。2019 年公司收到业务款和往来款项等均有增加，经营活动现金流入同比增加 21.57%；随湛江安置区项目等主要代建项目的完工，公司工程项目建设等经营性支出有所下降，导致 2019 年经营活动现金流出减少 34.63%，综合作用下，公司经营活动产生的现金流净额为 2.37 亿元，经营活动现金流有所好转。

2019 年公司投资活动产生的现金流量净额为-7.68 亿元，净流出规模同比扩大较多，主要系公司新增对湛江农村商业银行股份有限公司的股权投资和自建巴斯夫项目配套工程投入较大。2019 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 4.15 亿元，主要为新增银行借款。

截至 2019 年末，公司主要在建项目尚需投资 118.05 亿元，其中巴斯夫项目配套工程已获国家开发银行授信 70 亿元，剩余部分资金缺口仍较大，随项目的推进，公司未来仍面临较大的资金支出压力。

**表10 公司现金流情况（单位：万元）**

项目	2019 年	2018 年
收现比	1.24	0.88
销售商品、提供劳务收到的现金	136,863.29	115,248.84
收到其他与经营活动有关的现金	104,896.05	83,615.59
经营活动现金流入小计	241,759.33	198,864.43
购买商品、接受劳务支付的现金	128,126.38	215,367.88
支付其他与经营活动有关的现金	45,888.49	82,630.93
经营活动现金流出小计	218,058.23	333,552.50
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>23,701.10</b>	<b>-134,688.07</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-76,828.29</b>	<b>-3,923.29</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>41,472.25</b>	<b>149,972.32</b>
现金及现金等价物净增加额	-11,659.13	11,360.96

资料来源：公司 2018 年和 2019 年审计报告，中证鹏元整理

## 资本结构与财务安全性

### 公司资产负债率持续上升，有息负债规模增加，存在一定的偿债压力

得益于政府资产划拨和项目注入，2019年末公司所有者权益增加至79.10亿元，同比增加8.22%；同时，受公司融资规模（银行借款）增加，使得负债总额增长14.32%至98.53亿元；产权比率进一步上升至124.58%，较上年末上升6.66个百分点，权益对负债的覆盖

程度较弱。

**表11 公司资本结构情况（单位：万元）**

项目	2019年	2018年
负债总额	985,344.75	861,897.22
所有者权益	790,960.24	730,913.54
产权比率	124.58%	117.92%

资料来源：公司 2018 年和 2019 年审计报告，中证鹏元整理

跟踪期内，银行借款仍为公司主要的融资渠道。截至 2019 年末公司短期借款余额为 4.85 亿元，是上年末的 2.57 倍，以信用借款为主；应付账款余额为 2.81 亿元，主要为应付湛江安置区工程款和粮油采购款等。其他应付款余额为 36.32 亿元，同比增长 14.60%，主要系置换债务的财政资金的增加所致；其中应付湛江市财政局往来款余额 26.21 亿元，占应付账款余额的 72.17%；一年内到期的非流动负债余额为 4.30 亿元，分别为 1 年内到期的长期借款 1.91 亿元和本期债券最后一期偿还本金。

2019 年末公司长期借款余额进一步增加至 28.00 亿元，同比增加 41.00%，主要系公司为巴斯夫项目配套工程、客运站改扩建及附属工程项目新增的信用借款。应付债券余额为 9.95 亿元，为公司 2018 年发行的“18 湛江基投 PPN001”（发行总额 10 亿元，债券期限为 3 年）。公司长期应付款规模为 9.25 亿元，其中应付光大金融租赁股份有限公司和华润租赁有限公司等租赁借款合计 5.24 亿元为有息借款；应付湛江市国资委和湛江国资经营公司的 2.93 亿元借款为无息。

**表12 公司主要负债构成情况（单位：万元）**

项目	2019年		2018年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	48,500.00	4.92%	18,880.00	2.19%
应付账款	28,051.86	2.85%	31,864.25	3.70%
其他应付款	363,202.76	36.86%	316,930.13	36.77%
一年内到期的非流动负债	43,030.89	4.37%	27,000.00	3.13%
<b>流动负债合计</b>	<b>497,014.36</b>	<b>50.44%</b>	<b>406,916.23</b>	<b>47.21%</b>
长期借款	280,022.84	28.42%	198,600.79	23.04%
应付债券	99,477.63	10.10%	122,908.58	14.26%
长期应付款	92,512.85	9.39%	120,795.55	14.02%
<b>非流动负债合计</b>	<b>488,330.39</b>	<b>49.56%</b>	<b>454,980.99</b>	<b>52.79%</b>
<b>负债总计</b>	<b>985,344.75</b>	<b>100%</b>	<b>861,897.22</b>	<b>100%</b>
其中：有息债务	523,416.66	53.12%	448,865.37	52.08%

资料来源：公司 2018 年和 2019 年审计报告，中证鹏元整理

2019年末公司有息债务总额为52.34亿元，同比增加16.61%，占总负债比重为53.12%，2020年和2021年需偿还有息债务分别为9.15亿元和19.88亿元，考虑到公司巴斯夫项目配套工程后续融资需求较大，公司未来偿债压力将上升。

**表13 公司 2020 年至 2022 年有息债务偿还期限分布表（单位：万元）**

项目	2020 年	2021 年	2022 年
有息债务	91,530.89	198,825.43	79,991.51

资料来源：公司提供

2019 年末公司资产负债率为 55.47%，同比上升 1.36 个百分点；公司现金短期债务下降至 1.95，仍处于较高水平，主要系公司流动负债以应付账款和其他应付款，短期有息负债规模较小。2019 年公司 EBITDA 规模有所提高，使得 EBITDA 利息保障倍数小幅增加至 1.30，有息债务/EBITDA 下降至 15.21，整体仍面临一定的偿债压力。

**表14 公司偿债能力指标**

项目	2019 年	2018 年
资产负债率	55.47%	54.11%
现金短期债务比	1.95	3.86
EBITDA 利息保障倍数	1.30	1.24
有息债务/EBITDA	15.21	18.37

资料来源：公司 2018 年和 2019 年审计报告，中证鹏元整理

## 六、其他事项分析

### （一）过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2017年1月1日至报告查询日（2019年3月26日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司各项债务融资工具均按时偿付利息，无逾期未偿付或逾期偿付情况。

### （二）或有事项分析

截至2019年末，公司对外担保余额1.54亿元，占2019年末净资产比重为1.95%，系公司为广东惠侨投资开发有限公司一笔国家开发银行的借款提供的担保，被担保方系湛江奋勇高新技术产业开发区管理委员会所属国有企业，担保规模相对不大，或有负债风险整体可控。

**表15 截至 2019 年 12 月 31 日公司对外担保情况（单位：万元）**

被担保方	担保余额	担保到期日	反担保措施
广东惠侨投资开发有限公司	15,384.38	2030年12月27日	无

资料来源：公司提供

## 七、评级结论

2019年湛江市区域经济保持增长，为公司发展提供了良好基础；公司基础设施建设和公交运营业务持续性较好，包装薄膜销售、粮油销售、餐饮住宿、安保押运服务业务，2019年分别实现收入1.75亿元、1.35亿元、1.24亿元和1.02亿元，业务较为多元化，同时公司获得的外部支持仍较大。

同时中证鹏元也关注到，公司资产构成主要为存货、股权类投资和应收款项等，整体资产流动性一般，公司有息债务持续增长，2019年末公司资产负债率上升至55.47%，有息债务余额为52.34亿元，存在一定的偿债压力，公司主要在建项目尚需投资118.05亿元，公司未来仍面临较大的资金支出压力。

基于以上情况，中证鹏元维持公司主体长期信用等级为AA，维持本期债券信用等级为AA，评级展望维持为稳定。

## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：元）	2019年	2018年	2017年
货币资金	178,764.44	176,931.22	156,620.16
存货	571,412.45	513,651.29	421,244.11
流动资产合计	953,621.86	950,082.41	786,341.95
长期股权投资	306,307.23	258,627.59	235,191.66
资产总计	1,776,304.99	1,592,810.76	1,405,546.99
总资产	1,776,304.99	1,592,810.76	1,405,546.99
短期借款	48,500.00	18,880.00	18,380.00
其他应付款	363,202.76	316,930.13	330,813.62
一年内到期的非流动负债	43,030.89	27,000.00	34,000.00
流动负债合计	497,014.36	406,916.23	427,905.81
长期借款	280,022.84	198,600.79	146,104.26
应付债券	99,477.63	122,908.58	47,646.24
长期应付款	92,512.85	120,795.55	68,920.05
总负债	985,344.75	861,897.22	706,622.96
有息债务	523,416.66	448,865.37	276,130.50
所有者权益	790,960.24	730,913.54	698,924.03
营业收入	110,766.40	130,585.00	97,114.47
其他收益	20,184.80	23,935.47	0.00
投资收益	9,094.91	5,192.35	3,544.00
营业利润	11,667.58	10,473.47	10,851.67
利润总额	11,714.08	9,931.66	14,629.47
经营活动产生的现金流量净额	23,701.10	-134,688.07	4,590.87
投资活动产生的现金流量净额	-76,828.29	-3,923.29	-29,967.61
筹资活动产生的现金流量净额	41,472.25	149,972.32	88,532.03
财务指标	2019年	2018年	2017年
综合毛利率	18.67%	13.08%	26.05%
收现比	1.24	0.88	0.66
产权比率	124.58%	117.92%	101.10%
资产负债率	55.47%	54.11%	50.27%
现金短期债务比	1.95	3.86	2.99
EBITDA（万元）	34,416.78	24,430.72	18,633.28
EBITDA 利息保障倍数	1.30	1.24	1.37
有息债务/EBITDA	15.21	18.37	14.82

资料来源：公司 2017-2019 年审计报告，中证鹏元整理

## 附录二 截至2019年12月31日纳入合并范围的子公司

企业名称	注册资本 (万元)	持股比例	主营业务
湛江市建筑设计院有限公司	1,100.00	100.00%	建筑设计
湛江海滨宾馆有限责任公司	6,472.62	100.00%	宾馆经营
湛江美裕石油服务中心	180.00	100.00%	成品油零售
湛江市海滨国际旅行社有限公司	50.00	100.00%	旅行社服务
湛江市城投实业发展有限责任公司	8,600.00	100.00%	物业管理
湛江新泉投资有限公司	600.00	100.00%	项目投资
湛江市保安服务公司	1,000.00	100.00%	保安服务
湛江市安保押运有限责任公司	1,000.00	51.00%	保安押运
湛江海滨洗涤服务有限责任公司	100.00	100.00%	洗涤服务
湛江市湛阳考场管理有限公司	500.00	100.00%	驾考培训
湛江市腾盛资产经营管理有限公司	100.00	100.00%	资产管理经营
湛江富智咨询有限公司	60.09	100.00%	商务咨询
湛江市高阳机动车驾驶员培训有限公司	150.00	100.00%	驾考培训
广东湛江金海粮油有限公司	4,808.00	100.00%	粮油加工
湛江金海面粉有限公司	600.00	100.00%	面粉加工
湛江市公共交通集团有限公司	5,022.47	100.00%	公共交通运营
湛江市爱民汽车租赁有限公司	50.00	100.00%	汽车租赁
湛江市爱民汽车维修有限公司	50.00	100.00%	汽车维修
湛江市金叶贸易公司	2,600.00	100.00%	批发零售
湛江金叶发展有限公司	250.00	100.00%	零售贸易业务
湛江包装材料公司	168.50	100.00%	包装材料加工
湛江市明丰彩印有限公司	830.00	100.00%	文档编辑打印
湛江包装材料企业有限公司	946 万美元	50.00%	包装材料制作
湛江市佳元塑胶有限公司	2,500.00	100.00%	塑胶加工制作
湛江市和丰塑胶有限公司	500.00	100.00%	塑胶加工制作
湛江开发区明和塑胶有限公司	500 万美元	67.84%	塑胶加工制作
数字湛江网络建设有限公司	1,000.00	100.00%	计算机网络服务
湛江市建鑫住房租赁有限公司	10,000.00	100.00%	房屋租赁服务
湛江长荣国有资本投资运营有限公司	10,000.00	100.00%	国有资本运营
广东省湛江汽车运输集团有限公司	8,492.40	61.48%	汽车运输
湛江市运通石油供应有限公司	80.00	100.00%	成品油零售
湛江市湛江汽车运输发展有限公司	300.00	100.00%	汽车运输

湛江市湛运房产开发有限公司	300.00	100.00%	房地产开发
湛江市运通旅游汽车有限公司	2,000.00	100.00%	汽车运输
徐闻县湛闻汽车运输有限责任公司	280.00	100.00%	汽车运输
徐闻县徐汽服务有限公司	160.00	100.00%	物业租赁
湛江市海田汽车中心客运站有限公司	200.00	100.00%	客运站经营
湛江市运通机动车检测站有限公司	100.00	100.00%	机动车安全技术检测
湛江市麻章区湛达运输有限公司	200.00	100.00%	汽车运输
湛江市湛江小汽车出租有限公司	500.00	100.00%	汽车租赁、停车场服务
湛江市湛江机动车驾驶员培训有限公司	200.00	100.00%	驾考培训
徐闻县红旗机动车检测有限公司	30.00	100.00%	机动车检测
湛江市新旅程旅行社有限公司	50.00	100.00%	旅行社服务
吴川市公共汽车运输公司	22.00	100.00%	公共交通运营
广东湛数大数据有限公司	1,250.00	52.00%	信息技术服务

资料来源：公司 2019 年审计报告及公开信息



### 附录三 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
产权比率	$\text{负债总额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	$\text{现金类资产} / \text{短期有息债务}$
EBITDA	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
现金类资产	货币资金
有息债务	$\text{短期借款} + \text{1年内到期的非流动负债} + \text{长期借款} + \text{应付债券} + \text{长期应付款 (有息部分)}$

## 附录四 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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。

### 二、债务人主体长期信用等级符号及定义

符号	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，违约风险较高。
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。

### 三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。