



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO., LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

广州港集团有限公司 主体与相关债项2023年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2023】00780

大公国际资信评估有限公司通过对广州港集团有限公司及“16 广州港债 01/16 穗港 01”、“16 广州港债 02/16 穗港 02”、“16 广州港债 03/16 穗港 03”的信用状况进行跟踪评级，确定广州港集团有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“16 广州港债 01/16 穗港 01”、“16 广州港债 02/16 穗港 02”、“16 广州港债 03/16 穗港 03”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年六月二十八日



评定等级

主体信用

跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定

债项信用

债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
16 广州港债 01/16 穗港01	5	10(5+5)	AAA	AAA	2022.06
16 广州港债 02/16 穗港02	5	10(5+5)	AAA	AAA	2022.06
16 广州港债 03/16 穗港03	5	10(5+5)	AAA	AAA	2022.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2023.3	2022	2021	2020
总资产	596.51	582.42	508.89	440.81
所有者权益	276.35	271.53	250.97	234.56
总有息债务	-	205.57	150.02	111.62
营业收入	35.44	143.70	134.84	123.50
净利润	4.01	14.07	20.65	21.15
经营性净现金流	7.79	7.81	17.24	16.44
毛利率	26.02	21.50	22.26	21.91
总资产报酬率	1.10	4.09	5.88	7.18
资产负债率	53.67	53.38	50.68	46.79
债务资本比率	-	43.09	37.41	32.24
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	6.20	8.26	9.20
经营性净现金流/ 总负债	2.47	2.75	7.43	8.56

注：公司提供了 2022 年和 2023 年 1~3 月财务报表，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2023 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：李旭华

评级小组成员：张佳君

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

广州港集团有限公司（以下简称“广州港集团”或“公司”）主要从事港口货物的装卸、仓储等业务，是广州港最主要的运营主体。跟踪期内，广东省经济实力继续增强，珠三角地区雄厚的经济基础为广州港提供良好的货源支持，2022 年广州港货物和集装箱吞吐量仍居于全国沿海主要港口前列，公司仍是广州港最主要的运营主体，在区域内具有很强的综合竞争力；公司港口基础设施建设继续完善，有利于公司货物吞吐能力进一步增强；2022 年，公司仍保持较高的营业收入和利润水平，获得政府多方面的支持，整体盈利能力较强。同时，珠三角地区港口竞争较为激烈，在集装箱业务方面，广州港仍主要面临来自深圳港的竞争压力；公司在建及拟建项目投资规模仍较大，有息债务规模同比大幅上升，公司面临一定的资金支出需求。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2022 年以来，广东省经济实力继续增强，珠三角地区雄厚的经济基础为广州港提供良好的货源支持，广州港货物和集装箱吞吐量仍居于全国沿海主要港口前列；
- 公司仍是广州港最主要的运营主体，在区域内具有很强的综合竞争力；
- 公司港口基础设施建设继续完善，有利于货物吞吐能力进一步增强；
- 公司仍保持较高的营业收入和利润水平，获得政府多方面的支持，整体盈利能力较强。

主要风险/挑战：

- 珠三角地区港口竞争较为激烈，在集装箱业务方面，广州港仍主要面临来自深圳港的竞争压力；
- 公司在建及拟建项目投资规模仍较大，有息债务规模同比大幅上升，公司面临一定的资金支出需求。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《港口企业信用评级方法》，版本号为 PF-GK-2022-V. 5. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	6.64
（一）市场竞争力	6.54
（二）运营能力	7.00
（三）可持续发展能力	7.00
要素二：偿债来源与负债平衡	5.94
（一）偿债来源	5.72
（二）债务与资本结构	6.03
（三）保障能力分析	6.17
（四）现金流量分析	6.24
调整项	无
基础信用等级	aaa
外部支持	0
模型结果	AAA

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。



评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	16 广州港债 01/16 穗港 01	AAA	2022. 06. 23	宋玉丽、王泽	港口企业信用评级方法 (V. 4)	点击阅读全文
	16 广州港债 02/16 穗港 02	AAA				
	16 广州港债 03/16 穗港 03	AAA				
AAA/稳定	16 广州港债 03/16 穗港 03	AAA	2016. 10. 28	滕堃、朱明 明、杨依水	大公信用评级方法总论(修订版)	点击阅读全文
AAA/稳定	16 广州港债 02/16 穗港 02	AAA	2016. 09. 01	滕堃、朱明 明、杨依水	大公信用评级方法总论(修订版)	点击阅读全文
AAA/稳定	16 广州港债 01/16 穗港 01	AAA	2015. 12. 21	任海燕、王疆 婷、刘冬妮	大公信用评级方法总论(修订版)	点击阅读全文
AAA/稳定	-	-	2010. 11. 24	赵成珍、薛 永前	行业信用评级方法总论	点击阅读全文
AA+/正面	-	-	2010. 04. 20	薛永前、谢 志斌	行业信用评级方法总论	点击阅读全文
AA+/稳定	-	-	2008. 11. 10	翁维南、郭 舒原	-	点击阅读全文
AA/正面	-	-	2007. 11. 01	刘新宇、宗 志宇	-	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对广州港集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情



况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，债券信用等级有效期至被跟踪债券到期日。在有效期限内，大公将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公承做的广州港集团存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
16 广州港债 01/16 穗港 01	5.0	5.0	2016.04.18~ 2026.04.18	项目建设、补 充营运资金	已按募集 资金要求 全部使用
16 广州港债 02/16 穗港 02	5.0	5.0	2016.09.18~ 2026.09.18	项目建设、补 充营运资金	
16 广州港债 03/16 穗港 03	5.0	5.0	2016.11.24~ 2026.11.24	项目建设、补 充营运资金	

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

广州港集团是 2004 年 2 月 26 日经广州市政府批准，由原广州港务局改制成立的国有独资有限责任公司，广州市国有资产监督管理委员会（以下简称“广州市国资委”）代表市政府对公司履行出资人的职责。经过一系列增资扩股及股东变更，截至 2020 年末，公司注册资本为 258,398.24 万元人民币，广州市人民政府是公司唯一股东。2021 年 8 月 4 日，经广州市国资委批准（穗国资批【2021】79 号），根据《广东省财政厅 广东省人力资源和社会保障厅 广东省人民政府国有资产监督管理委员会关于划转部分国有资本充实社保基金有关事项的通知》（粤财资【2020】78 号），划拨原广州市人民政府所持有 10% 股权 258,398,240.15 元给广东省财政厅。截至 2022 年末，公司注册资本仍为 258,398.24 万元人民币，广州市人民政府和广东省财政厅分别持有公司 90% 和 10% 股权，广州市人民政府仍为实际控制人。公司下属子公司广州港股份有限公司（以下简称“广州港股份”）于 2017 年 3 月 29 日在上海证券交易所上市，股票代码为“SH601228”，截至 2023 年 3 月末，公司对广州港股份持股 75.59%。

按照《公司法》等有关法律、法规的规定，公司制定了《公司章程》，建立了法人治理机制。公司出资人是广州市人民政府和广东省财政厅，广州市国资委根据广州市人民政府授权，代表广州市人民政府履行出资人职责。公司设董事会，董事会成员 9 名，其中董事长 1 名，董事 8 名，其中外部董事 5 人，职工董事 1



名，由公司职工代表大会选举产生，其余董事及董事长均由出资人委派或更换。公司设监事会，监事会成员 5 名，其中外派监事 3 人，职工代表监事 2 人，由公司职工通过职工代表大会、职工大会等形式选举产生，其余监事、监事会主席由出资人委派、指定或更换。公司董事、总经理、财务负责人不得兼任监事。公司设立法律事务部、工程技术部、投资管理部等部门，各部门分工明确，能够满足公司日常管理需求。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2023 年 5 月 4 日，公司本部未曾发生过信贷违约事件。截至本报告出具日，公司及子公司在公开债券市场发行的债券均按时兑付本息。

偿债环境

（一）宏观环境

2022 年我国宏观经济大盘总体稳定,2023 年一季度我国经济运行开局良好,随着稳增长政策效应的不断显现,我国经济发展质量将稳步提升。

2022 年,我国经济增长面临一定阻力,政府加大宏观调控的力度,有效应对超预期因素的冲击,宏观经济大盘总体稳定,全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对经济下行压力,政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施,推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力,加快地方债券特别是专项债券发行使用,实施大规模留抵退税助企纾困,大力优化支出结构。稳健的货币政策灵活适度,充分发挥总量和结构双重功能,保持流动性合理充裕。我国经济总量再上新台阶,经济高质量发展取得新成效。

2023 年,我国经济运行开局良好,市场预期明显改善,但国内经济回升基础尚不牢固,宏观政策将主要围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。一季度我国 GDP 同比增长 4.5%,其中消费增长明显回升,基建投资保持稳健,制造业投资保持较强韧性,房地产拖累效应减弱,外贸进出口明显回稳;积极的财政政策加力提效,财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措有效支持经济高质量发展;稳健的货币政策精准有力,通过降准等手段保持流动性合理充裕,继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度。整体来看,2023 年在市场信心逐渐回升,以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下,我国经济将整体回升。



（二）行业环境

港口是基础性、枢纽性设施，是经济发展的重要支撑；2022 年，受宏观经济变化等因素影响，全国港口货物和集装箱吞吐量增速同比均有所下降；预计未来，国家将继续推动重大航运枢纽建设，为港口行业发展提供良好的外部环境。

港口作为综合交通运输体系中的重要枢纽，是国民经济和社会发展的基础行业。我国是全球最大的贸易国，港口行业的吞吐量与世界经济和全球贸易息息相关，受宏观经济波动影响较大。

根据全国年度统计公报，2022 年，我国货物进出口总额 420,678 亿元，同比增长 7.7%，增速较 2021 年下降 13.7 个百分点。同期，受外部变化影响，全国港口货物和集装箱吞吐量增速同比均有所下降。全国港口货物吞吐量 156.85 亿吨，同比增长 0.9%，增速较 2021 年下降 5.9 个百分点；全国港口集装箱吞吐量 2.96 亿 TEU，同比增长 4.7%，增速较 2021 年下降 2.3 个百分点。排名方面，2022 年末，宁波舟山港、唐山港货物吞吐量稳居全国前两位，上海港集装箱吞吐量仍位居全国首位。

表 2 2022 年我国主要沿海港口货物和集装箱吞吐量情况（单位：亿吨、万 TEU）

港口	货物吞吐量		集装箱吞吐量	
	数值	增速 (%)	数值	增速 (%)
宁波舟山港	12.61	3.0	3,335	7.3
唐山港	7.69	6.4	334	1.5
上海港	6.69	-4.3	4,730	0.6
青岛港	6.58	4.3	2,567	8.3
广州港	6.29	0.9	2,460	1.7
日照港	5.71	5.4	580	12.2
天津港	5.49	3.7	2,102	3.7
烟台港	4.63	9.3	412	12.8
黄骅港	3.15	1.2	101	16.0
大连港	3.06	-3.0	446	21.5
福州港	3.02	10.3	346	0.4
连云港港	3.01	11.9	557	10.6

数据来源：根据交通运输部网站公开资料整理

政策方面，2022 年 1 月，交通运输部发布《水运“十四五”发展规划》，提出重点建设高等级航道、打造高能级港口枢纽。预计到 2025 年，水路货运量、港口吞吐量将分别达到 85 亿吨、164 亿吨，年均增长 2%-3%；新增国家高等级航道 2,500 公里左右，基本连接内河主要港口。2022 年 3 月，交通运输部、国家发改委联合发布《关于减并港口收费等有关事项的通知》，要求减并港口经营服务性收费项目，分类定向降低 18 个沿海港口航行国际航线船舶的引航（移泊）费标准，完善拖轮费收费政策和进一步规范港口收费行为等。2022 年 9 月，交



交通运输部正式实施《港口基础设施维护管理规定》，该规定明确了港口基础设施维护的监管主体和责任主体，并建立了基本制度，为保障港口安全生产和可持续发展奠定了基础。

总体来看，港口是基础性、枢纽性设施，是经济发展的重要支撑。2022 年，受宏观经济变化等因素影响，全国港口货物和集装箱吞吐量增速同比均有所下降。国家在收费体制、港口建设及维护等方面不断出台政策，有利于港口行业长远发展。预计未来，国家将继续推动重大航运枢纽建设，行业长期发展仍呈良好态势。

（三）区域环境

2022 年以来，广东省经济实力继续增强，对外交通发达，珠三角地区雄厚的经济基础继续为广州港提供良好的货源支持；2022 年，广州港货物和集装箱吞吐量在全国沿海主要港口中排名靠前。

广州港位于中国第一经济大省广东省的省会广州市，地处珠三角经济圈中心地区，是泛珠三角区域的外部出口通道，也是我国最重要的对外贸易口岸之一。广州港直接经济腹地以珠三角地区为主，辐射至广东省全境；间接经济腹地涵盖整个泛珠三角区域。珠三角地区作为广州港最重要的经济腹地，其经济发展状况对广州港货物吞吐量产生较大影响。2022 年，广东省主要经济指标同比继续增长，增速有所减缓；同期，广东省实现地区生产总值 129,118 亿元，同比增长 1.9%；全省地方一般预算收入为 13,279 亿元，剔除留抵退税因素后同口径增长 0.6%；广东省经济实力继续增强。2022 年，广东省全年货物进出口总额为 83,102.9 亿元，同比增长 0.5%；其中，出口总额 53,323.4 亿元，同比增长 5.5%；进口总额 29,779.5 亿元，同比下降 7.4%；进出口差额 23,543.9 亿元，同比增长 5,174.5 亿元；其中对“一带一路”沿线地区进出口额 22,519.7 亿元，同比增长 10.3%。水运交通在广东省交通运输体系中具有重要地位，根据《2022 年广东省国民经济和社会发展统计公报》数据，2022 年全省港口货物吞吐量完成 204,802 万吨，同比下降 2.3%，其中，外贸货物吞吐量 66,239 万吨，同比下降 4.2%；港口集装箱吞吐量 7,064.83 万标准箱，同比下降 0.2%。

广州港作为华南地区最大的综合性主枢纽港，是我国沿海集装箱干线港之一，具备接卸客运船、杂货船、12 万吨级油轮、10 万吨级散货船、15 万吨级集装箱船、滚装船等各类船舶的功能；港口主航道水深-17 米，目前世界上最大的 2.4 万 TEU 集装箱船舶常态化靠泊，装卸锚地最大锚泊能力为 30 万吨。广州港是我国华南地区的重要水路交通枢纽，对外交通十分发达，由公路、铁路、水路综合形成了具有一定规模的立体交通集疏运体系。通过水路连接珠三角及泛珠三角区域主要网点，广州港成为我国江海联运最发达的中转性水路枢纽。良好的区



位优势和发达的集疏运条件，使得广州港整体吞吐规模在全国排名前列。2022 年，广州港累计完成货物吞吐量 6.56 亿吨，同比增长 0.7%，完成集装箱吞吐量 2,486 万标箱，同比增长 1.6%，在全国沿海主要港口中均位居第五位。

珠三角地区港口竞争较为激烈，在集装箱业务方面，广州港仍面临来自深圳港的竞争压力。

珠三角地区港口竞争较为激烈，存在区域内竞争。根据《广东省沿海港口布局规划》，珠三角港口群包括香港、广州、深圳、珠海、汕头、汕尾、阳江等港口，其中深圳港与广州港距离较近，货物吞吐量规模较大，是区域内最主要的港口之一。广州港主要服务于珠江西岸市场，深圳港主要服务于珠江东岸市场。深圳港位于珠江口以东，南海大亚湾以西的深圳市两翼。深圳市的海岸线被香港九龙半岛分成东西两部分，因而深圳港分为西部港区 and 东部港区。西部港区位于珠江口东岸，主要包括蛇口、赤湾、妈湾、东角头和福永等港区；东部港区位于南海大鹏湾西北部，主要包括盐田和沙渔涌、下洞等港区，此外还有内河码头。深圳货物以集装箱为主，兼营化肥、粮食、饲料、糖、钢材、水泥、木材、石油、煤炭等。

表 3 2020~2022 年广州港和深圳港吞吐量情况（单位：万吨、万 TEU）

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	深圳港	广州港	深圳港	广州港	深圳港	广州港
货物吞吐量	27,243	62,906	27,838	62,367	26,506	61,239
其中：外贸货物吞吐量	21,052	14,255	20,851	15,795	18,897	14,222
集装箱吞吐量	3,004	2,460	2,877	2,418	2,655	2,317

数据来源：中华人民共和国交通运输部网站

综合来看，2022 年以来，广东省地区生产总值同比继续增长，广州港发展态势仍良好，珠三角地区雄厚的经济基础继续为广州港提供良好的货源支持，货物吞吐量及增速在全国沿海主要港口中位居前位；珠三角地区港口竞争较为激烈，在集装箱业务方面，广州港仍面临来自深圳港的竞争。

财富创造能力

公司是广州港最主要的码头经营主体，2022 年，公司营业收入同比有所增长，毛利率同比小幅下降，装卸及相关业务仍是公司最主要的收入和利润来源。

2022 年，公司及子公司广州港股份仍是广州港最主要的码头经营主体，负责广州港区资产的运营、管理和建设。公司主营业务可划分为装卸及相关业务、物流及港口辅助业务、贸易业务；其他业务主要包括物资出租、商品房销售和建筑安装等，该部分业务规模较小。2022 年，公司营业收入同比继续增长，各业务板块收入均有一定程度上升。

装卸及相关业务包括装卸、港务管理、仓储和堆存等，其中煤炭和集装箱装



卸业务占比很大，2022 年，装卸及相关业务收入同比略有增加。物流及港口辅助业务主要包括内河驳船配载收入、船舶代理业务收入、代理报关业务收入等，相关代理业务成本包括码头费、引航费。贸易方面，公司为引货入港，通过与码头主业客户合作开展煤炭、粮食、钢材、汽车等贸易，主要由广州南沙海港贸易公司、广州金港汽车国际贸易公司等贸易公司负责，2022 年公司贸易业务收入同比小幅增加。2022 年，公司其他收入仍以地产板块收入为主。

表 4 2020~2022 年公司营业收入及利润情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入 ¹	143.70	100.00	134.84	100.00	123.50	100.00
装卸及相关业务	65.37	45.49	61.39	45.53	61.02	49.41
物流及港口辅助业务	17.21	11.98	15.31	11.35	12.40	10.04
贸易业务	42.54	29.60	40.68	30.17	36.80	29.80
其他	18.58	12.93	17.46	12.95	13.28	10.75
毛利润	30.89	100.00	30.01	100.00	27.05	100.00
装卸及相关业务	22.85	73.96	20.80	67.99	21.17	78.26
物流及港口辅助业务	3.11	10.07	3.58	11.70	1.95	7.21
贸易业务	0.74	2.39	0.96	3.15	0.40	1.44
其他	4.19	13.58	4.67	15.26	3.54	13.09
毛利率	21.50		22.26		21.91	
装卸及相关业务	34.95		34.69		33.88	
物流及港口辅助业务	18.08		15.73		23.38	
贸易业务	1.74		1.08		2.37	
其他	22.57		26.65		26.73	

数据来源：根据公司提供资料整理

从毛利率方面来看，2022 年，公司毛利率同比略有下降，主要是其他业务毛利率下降所致。

2022 年以来，作为广州港最主要的码头运营主体，公司货物吞吐量继续增加，以煤炭、散粮等大宗物资和集装箱为主；公司在区域内仍具有很强的综合竞争力。

公司经营区域覆盖广州港所属的南沙、新沙、黄埔和内港四个主要港区。其中，南沙港区是承担集装箱、能源、石油化工、汽车滚装、杂货、粮食运输以及保税、物流、商贸、临港工业开发的综合型深水港区；新沙港区是承担集装箱、煤炭、铁矿石、粮食和化肥等物资运输为主的综合性港区；黄埔港区承担沿海、近洋集装箱运输、粮食、煤炭、化肥、成品油等散货运输和沿海粮食中转及西江沿线非金属矿石运输；内港港区主要承担广州市客运运输功能。

2022 年，公司货物吞吐量同比小幅增长。公司港口装卸货源集中在能源、

¹ 未包含利息收入。



散粮等大宗物资和集装箱，具体货种包括煤炭、油品、散粮、钢材、汽车、集装箱等。同期，公司分别实现货物吞吐量和集装箱吞吐量 55,886 万吨和 2,339 万 TEU，同比增长 1.34% 和 1.56%。

截至 2022 年末，公司共拥有运营经营性泊位 207 个，其中万吨级码头泊位 70 个，其中集装箱专用泊位 25 个、煤炭专用泊位 5 个、油品及液体化工专用泊位 8 个，粮食泊位 4 个。

表 5 2020~2022 年公司货物吞吐量构成（单位：万吨、%）

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	吞吐量	占比	吞吐量	占比	吞吐量	占比
货物吞吐量	55,886	100.00	55,149	100.00	53,241	100.00
其中：集装箱	33,291	59.57	32,730	59.35	30,341	56.99
煤炭	6,217	11.12	6,216	11.27	5,235	9.83
矿石	2,340	4.19	2,344	4.25	2,343	4.40
散粮	3,743	6.70	3,489	6.33	2,689	5.05
钢材	1,666	2.98	1,963	3.56	2,243	4.21
油品	1,501	2.69	1,694	3.07	1,357	2.55
其他	4,156	7.44	3,342	6.06	2,969	5.58
集装箱（万 TEU）	2,339		2,303		2,173	
汽车（万辆）	157		150		150	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司是大湾区最大的能源接卸港，公司从事煤炭装卸业务的主要码头为西基码头和新沙码头，设计吞吐能力分别为 1,400 万吨/年和 1,740 万吨/年。由于广东省是华南地区能源消耗大省，通过水运输送的煤炭量占广东全省电力用煤量的 70%，广州港发挥大港优势成为华南最大的能源中转港，2022 年，公司完成煤炭吞吐量 6,217 万吨；公司油品业务稍有下降。公司是全国最大的进口粮食枢纽港，2022 年，散粮吞吐量同比增长 7.28%。

公司是华南地区主要钢材接卸港，受外部环境和房地产市场影响，2022 年公司钢材吞吐量下滑较为明显；公司同时亦是华南最大的汽车滚装枢纽港，全国四大汽车进出口业务枢纽港之一，下属新沙码头拥有专业汽车泊位，南沙汽车码头、海嘉码头和近洋码头均是专业滚装码头，汽车吞吐量同比小幅增长。

公司是广州港最主要的码头运营主体，港区位于中国经济发达的珠三角几何中心，是珠江水系内河网络与深水海港的连结点，与全国密度最大的铁路、高铁、高速公路、航空和内河等立体交通网络无缝联接，具有独特的江海联运、海铁联运优势，在区域内具有很强的综合竞争力。



公司在建及拟建港区项目主要在南沙港区，目前建设规模仍较大，未来面临一定资本支出需求；预计公司在建及拟建港区项目的推进和完工将促使港口基础设施建设继续完善，带动公司吞吐量进一步提升。

截至 2022 年末，公司在建港区项目总投资金额 229.05 亿元，已完成投资 91.32 亿元；在建项目中广州港南沙港区四期工程项目将新建 2 个 10 万吨级和 2 个 5 万吨级集装箱泊位，配套建设 12 个 2,000 吨级驳船泊位，码头设计吞吐量 490 万标箱，截至 2022 年末，该项目已完成投资 65.37 亿元。广州港南沙港区国际通用码头工程计划总投资 74.72 亿元，将新建 2 个 10 万吨级和 2 个 15 万吨级通用泊位，截至 2022 年末，项目已完成投资 4.90 亿元。公司建设规模仍较大，未来面临一定资本支出需求。

截至 2022 年末，公司拟建项目有 4 个，预计总投资 298.62 亿元，其中广州港南沙港区五期工程新建 4 个 20 万吨级集装箱泊位，31 个 3,000 吨级集装箱驳船泊位和 3 个 3,000 吨级件杂货驳船泊位及配套设施。预计未来，随着在建及拟建港区项目的推进和完工，公司吞吐能力将进一步提升。

表 6 截至 2022 年末公司主要在建及拟建港区项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计投资	已完成投资	2023 年投资计划	建设周期
在建项目				
广州港南沙港区四期工程	69.74	65.37	4.00	2018-2023
广州港南沙港区国际通用码头工程	74.72	4.90	12.00	2022-2025
揭阳港惠来沿海港区南海作业区通用码头工程	24.89	0.30	7.00	2022-2025
广州港南沙港区粮食及通用码头筒仓三期工程	15.05	1.50	3.00	2022-2025
广州港南沙港区三期工程堆场三期工程	12.34	9.00	1.46	2022-2023
广州港珠江品质提升项目	1.15	0.32	0.70	2022-2023
广州港拖轮购置项目	0.80	0.28	0.50	2022-2023
广州港黄埔公司集装箱 19 场改造工程	0.47	0.20	0.25	2022-2023
佛山港高明港区高荷码头工程	6.50	5.65	0.85	2021-2023
揭阳港惠来沿海港区南海作业区液体散货码头工程	4.66	0.10	0.80	2022-2024
揭阳港惠来沿海港区南海作业区 LPG 码头工程	2.30	0.10	0.70	2022-2024
韶关港北江港区白土作业区一期工程	7.25	3.00	0.90	2021-2024
茂名港博贺新港区通用码头工程（二阶段）	9.18	0.60	2.00	2022-2025
合计	229.05	91.32	30.16	-
拟建项目				
广州港南沙港区五期工程	206.00	0.20	0.20	2024-2027
广州港南沙港区国际海铁联运码头工程	90.00	0.10	0.05	2025-2028
广州港南沙港区粮食及通用码头港外粮食输送系统工程	1.97	0.00	1.50	2023-2024
广州港南沙港区三期工程危险货物集装箱堆场工程	0.65	0.02	0.63	2023-2024
合计	298.62	0.32	2.38	-

数据来源：根据公司提供资料整理



偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2022 年，公司仍保持较高的营业收入和利润水平，收入规模小幅增长，毛利率水平小幅下降，受投资收益规模下降影响，净利润同比有所下降，盈利能力仍较强。

2022 年，公司业务稳定开展，公司仍保持较高规模的营业收入，同比小幅增长，同期毛利率水平小幅下降；期间费用规模总体变化不大，仍主要以管理费用为主。2022 年，公司实现各类补偿和补助等其他收益 1.93 亿元；投资收益同比有所下降，主要为参股企业的权益核算收益；同时，因上年无形资产处置较多，资产处置收益同比有所下降，致使公司净利润规模有所下滑，整体盈利能力仍较强。

表 7 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
营业总收入	35.56	144.31	135.42	123.64
营业收入	35.44	143.70	134.84	123.50
营业成本	26.22	112.81	104.83	96.45
毛利率	26.02	21.50	22.26	21.91
期间费用	4.74	18.81	18.74	15.70
销售费用	0.55	0.63	0.71	0.59
管理费用	3.16	14.36	14.93	12.37
研发费用	0.05	0.32	0.29	0.27
财务费用	1.03	3.49	2.82	2.48
期间费用/营业收入	13.37	13.09	13.90	12.71
其他收益	0.60	1.93	1.03	1.98
投资收益	0.50	2.36	6.47	6.51
资产处置收益	0.01	4.71	9.67	9.16
营业利润	5.32	19.38	26.62	28.04
利润总额	5.34	19.73	26.65	27.91
净利润	4.01	14.07	20.65	21.15
总资产报酬率	0.90	4.09	5.88	7.18
净资产收益率	1.45	5.18	8.23	9.01

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年一季度，公司实现营业收入 35.44 亿元，毛利率为 26.02%，净利润为 4.01 亿元，公司整体业务仍稳定开展，变化不大。



2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道以银行借款、发行债券为主，债务融资能力很强，银行剩余授信额度较大，仍有较大的融资空间。

公司的债务融资渠道主要以银行借款、发行债券为主，债务融资能力很强。截至 2022 年末，公司获得的银行授信额度为 961.26 亿元，未使用银行授信额度为 815.14 亿元，仍有较大的融资空间。债券融资方面，截至 2022 年末，公司存续债券主要以公司债券、企业债券和超短期融资券为主。

随着项目建设进度推进，2022 年末，公司部分项目完工转固，总资产规模继续增加，以固定资产和在建工程为主的非流动资产占比仍较大；公司受限资产占比较小，整体资产质量较好。

2022 年末，公司项目完工转固较多，总资产规模继续增加，从资产结构来看，以固定资产和在建工程为主的非流动资产在总资产中占比仍较高。

表 8 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

财务指标	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	172.09	28.85	165.15	28.36	119.65	23.51	124.23	28.18
货币资金	78.57	13.17	61.69	10.59	33.21	6.53	37.56	8.52
拆出资金	13.77	2.31	18.28	3.14	20.15	3.96	17.36	3.94
存货	52.45	8.79	53.48	9.18	43.75	8.60	44.55	10.11
非流动资产合计	424.42	71.15	417.27	71.64	389.24	76.49	316.58	71.82
固定资产	199.13	33.38	198.85	34.14	158.72	31.19	142.33	32.29
在建工程	93.86	15.73	88.93	15.27	99.08	19.47	78.71	17.86
无形资产	57.04	9.56	56.63	9.72	61.47	12.08	51.12	11.60
长期股权投资	22.81	3.82	22.42	3.85	20.18	3.96	14.85	3.37
资产总计	596.51	100.00	582.42	100.00	508.89	100.00	440.81	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、拆出资金和存货构成。截至 2022 年末，公司货币资金同比增加，其中受限货币资金 2.38 亿元，主要为信用保证金和财务公司的法定准备金。2022 年末拆出资金为 18.28 亿元，主要为 16.28 亿元活期存款和 2.00 亿元定期存款。同期末，公司存货主要为在建房地产 9.13 亿元和库存商品 38.91 亿元（其中已完工房地产 19.58 亿元），存货规模同比有所增长。

公司非流动资产仍主要由固定资产、在建工程、无形资产和长期股权投资构成。公司的固定资产主要系装卸机械及设备、建筑及构筑物，受部分项目完工转固影响，2022 年末固定资产同比增加 40.13 亿元；其中未办妥产权证书的固定资产账面价值共计 5.76 亿元。同期末，公司在建工程规模同比减少 10.15 亿元。公司无形资产主要为土地使用权，2022 年末同比有所减少，其中未办妥产权证



书的土地使用权账面价值共计 0.37 亿元。2022 年末，长期股权投资同比小幅增长，主要仍为广州南沙海港集装箱码头有限公司、广东中交龙沙物流有限责任公司等联营企业。

截至 2022 年末，公司受限资产规模共 9.26 亿元，主要为 2.38 亿元货币资金受限和 5.78 亿元投资性房地产用于 CMBS 融资受限，整体资产质量较好。

2023 年一季度，公司融资规模小幅增加，货币资金余额有所增加，其余整体变化不大。

（二）债务及资本结构

2022 年末，公司负债规模继续增加，负债结构仍以非流动负债为主；资产负债率水平同比上升，整体仍有新增融资空间。

随着项目建设推进，公司资金需求逐步提高，2022 年末，公司负债规模持续增长，负债结构整体仍以非流动负债为主，资产负债率为 53.38%，整体仍有新增融资空间。

表 9 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	22.98	7.18	35.60	11.45	16.14	6.26	11.13	5.40
应付票据	7.29	2.28	7.36	2.37	7.63	2.96	5.01	2.43
应付账款	9.09	2.84	13.15	4.23	15.07	5.84	14.33	6.95
合同负债	5.26	1.64	7.72	2.48	12.10	4.69	5.83	2.83
其他应付款	8.43	2.63	9.58	3.08	9.60	3.72	11.09	5.38
一年内到期的非流动负债	13.07	4.08	12.74	4.10	30.10	11.67	0.89	0.43
流动负债合计	79.85	24.94	106.99	34.41	98.44	38.17	59.73	28.96
长期借款	96.57	30.16	85.68	27.56	70.77	27.44	54.40	26.37
应付债券	87.54	27.34	64.55	20.76	33.01	12.80	45.21	21.92
长期应付款	12.69	3.96	16.33	5.25	25.25	9.79	28.45	13.79
非流动负债合计	240.32	75.06	203.90	65.59	159.48	61.83	146.52	71.04
有息债务合计	-	-	205.57	66.12	150.02	58.16	111.62	54.12
负债合计	320.17	100.00	310.89	100.00	257.92	100.00	206.25	100.00
资产负债率	53.67		53.38		50.68		46.79	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债仍主要由短期借款、应付票据、应付账款、合同负债、其他应付款及一年内到期的非流动负债构成。截至 2022 年末，公司短期借款为 35.60 亿元，同比大幅增加，包括信用借款 26.39 亿元、抵押借款 9.21 亿元。同期末，应付票据、应付账款和其他应付款变化较小。公司合同负债主要系预收的货款，2022 年末同比有所下降。公司一年内到期的非流动负债中部分长期借款到期偿



付使其规模同比有所下降，主要为 1.29 亿元一年内到期的长期借款和 11.05 亿元一年内到期的应付债券。

公司非流动负债仍主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2022 年末，受项目建设需要，公司长期借款同比继续增加，全部为信用借款。同期末，公司应付债券同比大幅增加，系新发公司债所致。长期应付款主要为专项应付款，2022 年末同比有所下降，主要由于专项应付款中拆迁补偿款有所下降。

2023 年 3 月末，公司负债规模较 2022 年末继续增加 9.28 亿元，其中短债借款有所下降，长期借款和应付债券有所增加，债务结构端继续向长期债务延伸。

2022 年末，公司有息债务规模大幅增长，仍以长期有息债务为主，短期集中偿付规模较大，结合公司货币资金储量和外部融资能力，偿付压力不大。

截至 2022 年末，公司有息债务为 205.57 亿元，同比大幅增长，在总负债中占比 66.12%；短期有息债务为 55.34 亿元，短期集中偿付规模较大，综合公司货币资金储量和外部融资能力，偿付压力不大，公司未提供债务期限结构明细。

截至 2022 年末，公司担保比率较低，被担保企业主要为公司参股企业。

2022 年末，公司对外担保金额合计为 1.83 亿元，担保比率为 0.67%，为对潮州市亚太港口有限公司 1.83 亿元担保，系公司参股企业，担保期限均为 2019 年 6 月 21 日至 2023 年 6 月 30 日，公司未提供被担保企业财务信息情况。公司另有下属担保公司广州港合诚融资担保有限公司对外担保合计 10.65 亿元。

2022 年末，公司所有者权益继续增加，系公司未分配利润及子公司定向增发致使少数股东权益规模同比有所增加。

2022 年末，公司所有者权益继续增长至 271.53 亿元，同比增加 20.55 亿元，主要受益于盈利转入增加 5.05 亿元未分配利润及子公司定向增发致使少数股东权益规模同比增加 11.97 亿元。截至 2022 年末，公司实收资本仍为 25.84 亿元，资本公积 54.95 亿元，盈余公积 10.13 亿元，未分配利润 98.48 亿元以及 80.19 亿元少数股东权益。

公司盈利对利息的保障水平较好；流动资产对流动负债的覆盖程度一般。

2022 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 6.08 倍，盈利对利息的保障水平仍较好，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。2022 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1.54 倍和 1.04 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度一般；同期，公司总有债务对 EBITDA 覆盖倍数为 5.30 倍。

公司可变现资产主要是以机器设备和房屋建筑物为主的固定资产，质量相对较高，获现能力良好，整体资产质量较好。



（三）现金流

2022 年，公司经营性现金流净流入规模有所下降，对债务和利息的保障能力有所下滑；投资性现金流随着在建工程投入继续呈现净流出；债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。

2022 年，装卸业务收入仍是公司经营性现金流的主要来源，公司现金流获取能力较好，受经营性支出同比大幅增加影响，公司经营性净现金流同比有所下降，对债务和利息支出的保障能力有所下滑。投资性现金流因项目持续建设支出仍表现为净流出。2022 年，公司筹资性现金流入为 75.74 亿元，筹资性现金流出为 45.40 亿元，2022 年到期债务规模同比有所减少，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。

2023 年 1~3 月，公司经营性净现金流状态较好，呈现净流入 7.79 亿元，项目的持续支出使投资性净现金流仍为净流出，到期债务的减少使筹资性净现金流呈现净流入。

表 10 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍、%）

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流	7.79	7.81	17.24	16.44
投资性净现金流	-9.26	-35.08	-49.52	-20.95
筹资性净现金流	14.52	53.77	30.34	11.75
经营性净现金流利息保障倍数	-	1.23	3.18	3.37
经营性净现金流/流动负债	8.33	7.61	21.80	27.55
经营性净现金流/总负债	2.47	2.75	7.43	8.56

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

公司是广州港最主要的码头运营主体，在珠三角区域港口领域发挥重要作用，区域竞争能力强，在广州港管理及运营中具有重要地位，2022 年继续得到广州市政府股权划入、项目资本金和财政补助等方面的支持。

根据国务院发布的《粤港澳大湾区发展规划纲要》，粤港澳大湾区地处我国沿海开放前沿，以泛珠三角区域为广阔发展腹地，在“一带一路”建设中具有重要地位，拥有吞吐量位居世界前列的广州、深圳等重要港口。公司是广州港最主要的码头运营主体，在珠三角区域港口领域发挥重要作用，区域竞争能力强，在广州港管理及运营中具有重要地位。2022 年，广州市人民政府将持有的广州航运交易有限公司 30%的股权无偿划转至公司，增加公司 0.29 亿元资本公积，拨付项目资本金增加公司资本公积 1.65 亿元，同时获得各类补偿和补助资金合计 1.93 亿元。



评级结论

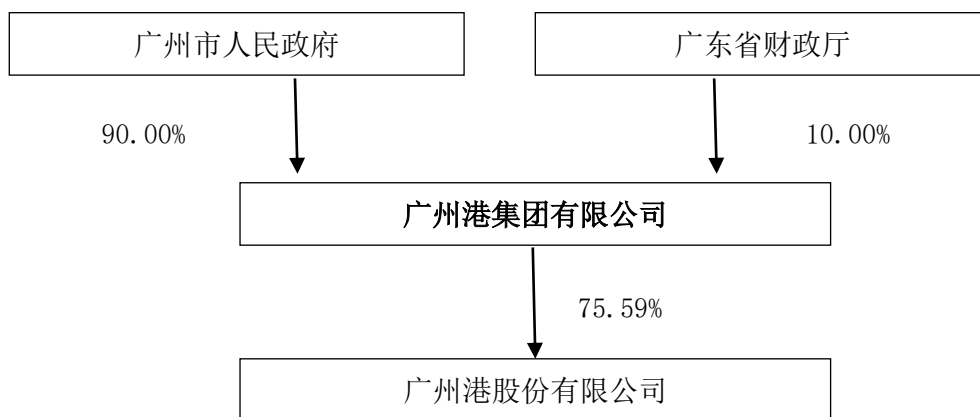
2022 年以来，广东省经济实力继续增强，珠三角地区雄厚的经济基础为广州港提供良好的货源支持，2022 年广州港货物和集装箱吞吐量继续增长，居于全国沿海主要港口前列；公司仍是广州港最主要的运营主体，在区域内具有很强的综合竞争力；公司港口基础设施建设继续完善，有利于公司货物吞吐能力进一步增强；2022 年，公司仍保持较高的营业收入和利润水平，整体盈利能力较强；继续得到广州市政府股权划入、项目资本金和财政补助等方面的支持。同时，珠三角地区港口竞争较为激烈，在集装箱业务方面，广州港仍主要面临来自深圳港的竞争压力；公司在建及拟建项目投资规模仍较大，公司面临一定的资本支出需求。

综合分析，大公维持公司信用等级为 AAA，评级展望维持稳定，“16 广州港债 01/16 穗港 01”、“16 广州港债 02/16 穗港 02”、“16 广州港债 03/16 穗港 03”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

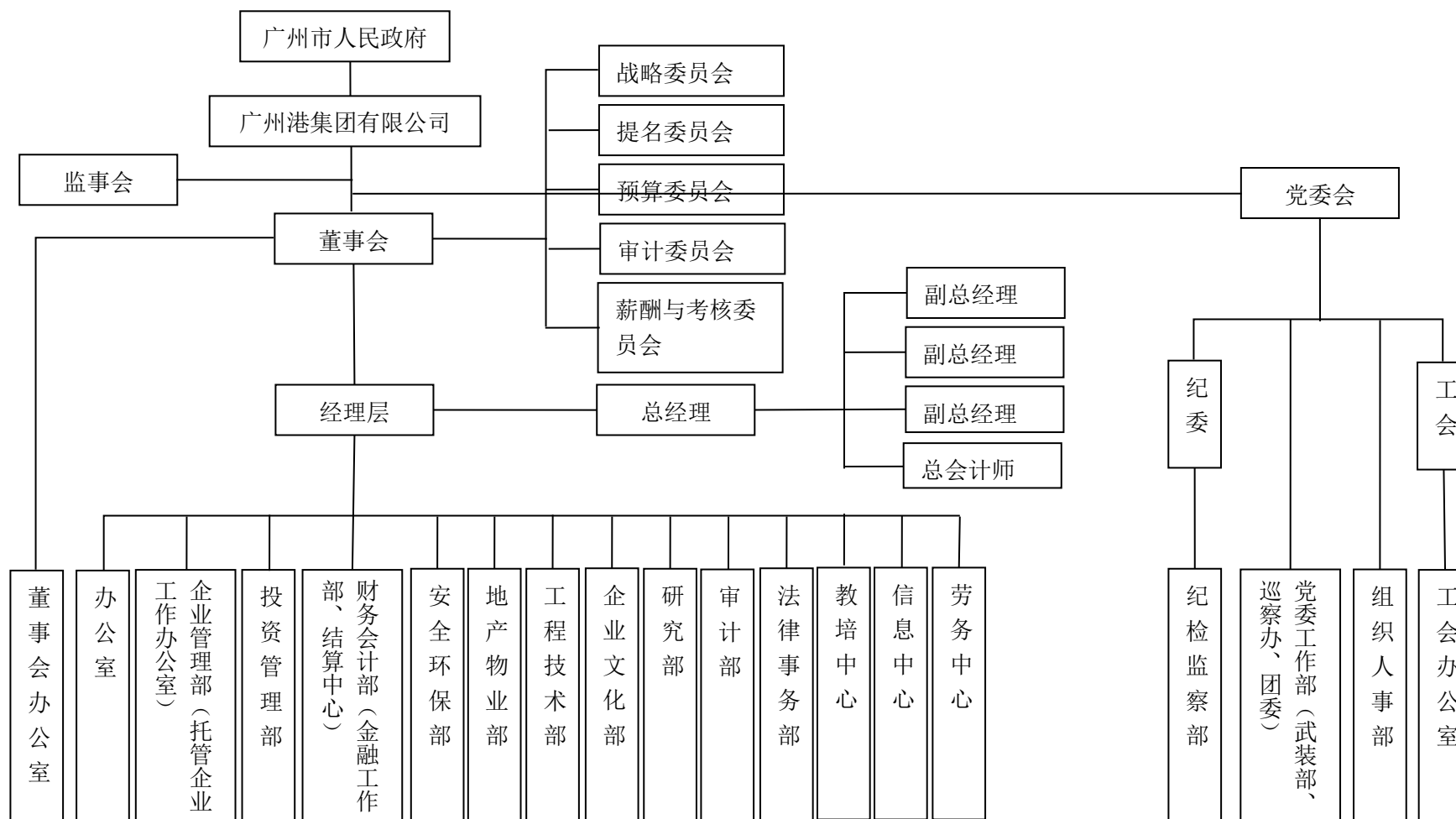
1-1 截至 2023 年 3 月末广州港集团有限公司股权结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2023 年 3 月末广州港集团有限公司组织结构图





1-3 截至 2023 年 3 月末广州港集团有限公司一级子公司情况

单位：万元、%

序号	子公司名称	注册资本	持股比例 直接/间接		取得方式
1	广州港股份有限公司	754,453	75.59	—	投资设立
2	广州海港商旅有限公司	10,932	100.00	—	投资设立
3	穗港船务有限公司	80	100.00	—	投资设立
4	广州黄沙水产交易市场有限公司	1,000	100.00	—	投资设立
5	广州海港地产集团有限公司	33,000	100.00	—	投资设立
6	广州海港保安服务有限公司	300	100.00	—	投资设立
7	广州海港文化传媒有限公司	300	51.00	49.00	投资设立
8	广州国企培训学院有限公司	800	51.00	49.00	投资设立
9	广州港合诚融资担保有限公司	40,000	69.76	31.24	投资设立
10	广州水产集团有限公司	13,756	100.00	—	无偿划转
11	广州市穗航实业有限公司	3,150	100.00	—	无偿划转
12	广州港集团财务有限公司	50,000	51.00	49.00	投资设立

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 广州港集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2023 年 1~3 月 (未经审计)	2022 年	2021 年	2020 年
货币资金	785,722	616,928	332,148	375,622
应收账款	98,649	145,666	61,182	64,520
其他应收款	52,758	47,939	23,822	16,132
存货	524,534	534,809	437,509	445,515
固定资产	1,991,317	1,988,548	1,587,223	1,423,331
总资产	5,965,115	5,824,203	5,088,898	4,408,066
短期借款	229,791	356,013	161,361	111,296
其他应付款	84,266	95,797	96,038	110,925
流动负债合计	798,491	1,069,895	984,426	597,296
长期借款	965,694	856,778	707,694	543,959
应付债券	875,431	645,505	330,146	452,058
非流动负债合计	2,403,166	2,039,040	1,594,755	1,465,158
负债合计	3,201,656	3,108,935	2,579,180	2,062,454
实收资本(股本)	258,398	258,398	258,398	258,398
资本公积	549,699	549,500	530,374	530,374
所有者权益	2,763,458	2,715,268	2,509,718	2,345,613
营业收入	354,431	1,436,950	1,348,378	1,235,010
利润总额	53,446	197,303	266,476	279,085
净利润	40,101	140,723	206,468	211,456
经营活动产生的现金流量净额	77,852	78,138	172,415	164,406
投资活动产生的现金流量净额	-92,561	-350,841	-495,233	-209,524
筹资活动产生的现金流量净额	145,200	537,696	303,407	117,521
EBIT	65,711	238,260	299,466	316,412
EBITDA	-	394,907	447,033	449,038
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	6.20	8.26	9.20
总有息债务	-	2,055,652	1,500,174	1,116,169
毛利率(%)	26.02	21.50	22.26	21.91
总资产报酬率(%)	1.10	4.09	5.88	7.18
净资产收益率(%)	1.45	5.18	8.23	9.01
资产负债率(%)	53.67	53.38	50.68	46.79
应收账款周转天数(天)	31.02	25.91	16.78	20.83
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	1.23	3.18	3.37
担保比率(%)	0.66	0.67	3.49	6.26



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ²	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ³	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

² 一季度取 90 天。³ 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		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，有较高违约风险。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

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。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		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，有较高违约风险。
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。