



辽宁港口股份有限公司

2024 年面向专业投资者公开发行公司 债券（第一期）信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20233627D-02

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人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，未受发行人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，亦不对发行人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，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，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。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在信用评级结果有效期内，持续关注评级对象的政策环境、行业风险、经营策略、财务状况等因素的重大变化，对本次债券的信用风险进行定期和不定期跟踪评级，并根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccx.com.cn）和交易所网站予以公告。
- 在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后 3 个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 7 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。
- 如发行主体、担保主体（如有）未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，本公司将根据有关情况进行分析并据此确认或调整主体、债券评级结果或采取终止、撤销评级等行动。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 12 月 29 日

发行人	辽宁港口股份有限公司
本期债项评级结果	品种一：AAA 品种二：AAA
发行要素	本期债券拟发行总额不超过人民币 10 亿元（含 10 亿元），分品种发行，设品种间回拨选择权，其中品种一为 3 年期，品种二为 5 年期，按年付息，到期一次性偿还本金；在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务；募集资金扣除发行费用后，拟用于补充流动资金。
评级观点	中诚信国际肯定了辽宁港口股份有限公司（以下简称“辽港股份”或“公司”）实际控制人实力雄厚、管辖港口战略地位重要及融资渠道畅通等方面的优势。同时中诚信国际也关注到宏观经济波动及公司盈利能力有所下滑等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。
正面	
<ul style="list-style-type: none">■ 公司实际控制人招商局集团有限公司（以下简称为“招商局集团”）实力雄厚，能在业务资源、资金协调等方面提供强有力支持■ 公司管辖港口战略地位重要，且随着大连港和营口港的深入融合及协同发展，港口竞争力有望得到提升■ 银行可使用授信充足，公司为A+H股上市公司，融资渠道畅通	
关注	
<ul style="list-style-type: none">■ 全球经济及外贸进出口尚存不确定性，需关注宏观经济波动对公司经营的影响■ 高毛利率的油品等货种吞吐量下降使得公司盈利能力有所下滑	

项目负责人：钟 婷 tzhong@ccxi.com.cn
项目组成员：杨小葳 xwyang@ccxi.com.cn
何瑞婷 rthe@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(027)87339288

财务概况

辽港股份（合并口径）	2020	2021	2022	2023.6
总资产（亿元）	574.51	578.13	576.09	576.56
所有者权益合计（亿元）	405.02	410.54	417.42	420.87
总负债（亿元）	169.50	167.60	158.67	155.68
总债务（亿元）	142.41	93.82	128.66	125.91
营业总收入（亿元）	121.25	123.48	119.81	56.52
净利润（亿元）	22.30	20.78	14.31	7.25
EBIT（亿元）	36.45	33.53	24.01	--
EBITDA（亿元）	57.52	56.00	46.84	--
经营活动净现金流（亿元）	39.82	38.23	34.12	12.72
营业毛利率(%)	35.02	31.01	25.85	28.98
总资产收益率(%)	6.34	5.82	4.16	--
EBIT 利润率(%)	30.06	27.16	20.04	--
资产负债率(%)	29.50	28.99	27.54	27.00
总资本化比率(%)	26.01	18.60	23.56	23.03
总债务/EBITDA(X)	2.48	1.68	2.75	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	6.99	8.85	8.63	--
FFO/总债务(X)	0.30	0.42	0.31	--

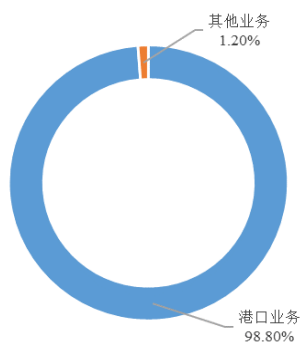
注：1、中诚信国际根据辽港股份提供的其经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年度审计报告及未经审计的 2023 年半年度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数。2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比。

发行人概况

公司前身为大连港股份有限公司，成立于 2005 年 11 月。2006 年 4 月公司 H 股在香港联交所上市，2010 年 12 月公司 A 股在上海交易所上市。2010 年 12 月公司 A 股首次公开发行，其中向大连港集团有限公司（以下简称“大连港集团”）定向配售部分 A 股股份，收购了大连港集团拥有的矿石、杂货、散粮、客运滚装等港口码头业务及相关资产。2017 年，辽宁省启动港口整合工作，招商局集团与辽宁省人民政府合作成立港口统一经营平台，即辽宁港口集团有限公司（以下简称“辽港集团”）。2017 年 9 月末，公司股本为 12,894,535,999 股，公司控股股东为大连港集团，持股比例 46.78%（含 H 股）；实际控制人为大连市国有资产监督管理委员会（以下简称“大连市国资委”）。同年，公司实际控制人大连市国资委将公司控股股东大连港集团 100% 股权无偿划转至辽港集团，本次股权划转于 2018 年 2 月完成；2018 年 3 月，公司总股本为 12,894,535,999 股。公司控股股东为大连港集团，实际控制人由大连市国资委变更为辽宁省国有资产管理委员会（以下简称“辽宁省国资委”）。2019 年 9 月，辽宁省国资委将其所持辽港集团 1.10% 股权无偿划转给招商局（辽宁）港口发展有限公司后，公司实际控制人变更为招商局集团。

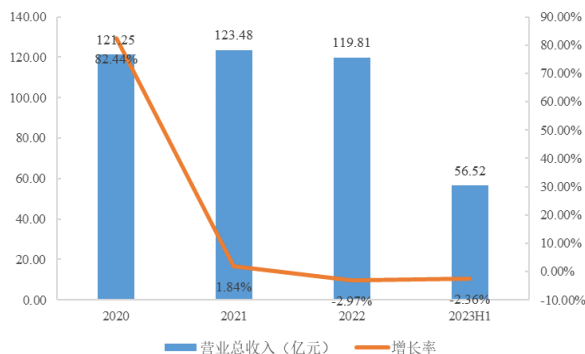
2021 年，公司换股吸收合并营口港务集团有限公司（以下简称“营口港集团”）下属上市公司营口港务股份有限公司（以下简称“营口港股份”），同时，大连港集团通过表决权委托的方式，将其所持有的辽港股份 26.66% 股权所对应的除收益权、处分权（包括股份质押）、认股权之外的股东权利全部委托给营口港集团行使；本次表决权委托后，营口港集团通过直接持有股份及接受表决权委托的方式，合计持有辽港股份 57.24% 股权的表决权，为公司控股股东。目前，公司主营业务为港口装卸、仓储和服务等业务。2022 年实现营业总收入为 119.81 亿元。

图 1：2022 年收入构成情况



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

产权结构：截至 2023 年 6 月末，公司实收资本为 239.87 亿元，公司控股股东为营口港集团，实际控制人为招商局集团。

表 1：截至 2023 年 6 月末公司主要子公司（亿元）

全称	持股比例	2023 年 6 月末		2022 年	
		总资产	净资产	营业总收入	净利润
辽港控股（营口）有限公司	100.00%	260.63	166.84	44.73	8.26
大连集装箱码头有限公司	48.15%	71.00	38.89	12.74	2.20
大连海嘉汽车码头有限公司	50.00%	3.66	3.58	0.20	-0.08
大连港旅顺港务有限公司	60.00%	3.39	3.27	0.48	-0.17

营口新港矿石码头有限公司	88.00%	45.13	41.88	6.32	1.66
--------------	--------	-------	-------	------	------

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本期债券概况

本期债券拟发行总额不超过人民币 10 亿元（含 10 亿元），分品种发行，设品种间回拨选择权，其中品种一为 3 年期，品种二为 5 年期，按年付息，到期一次性偿还本金。本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。本期公司债券募集资金扣除发行费用后，拟用于补充流动资金。

本期债券发行后预计公司长期债务占比将有所上升；公司稳定的现金流量及未使用的授信额度为本期公司债券的到期偿付提供了较好的保障。

发行人信用质量分析概述

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，考虑到目前经济和内需的恢复存在一定不确定性，港口行业需求支撑力度较弱，需持续关注宏观经济波动对行业整体信用水平的影响。

2022 年以来，受国内外经济下行压力加大等影响，我国港口生产增速有所回落。展望未来，全球经济复苏动能弱化及贸易增长放缓对外贸需求形成制约；国内经济则面临居民收入增速放缓压力。各项稳增长、促消费的政策虽有望加码，但政策传导周期及实际落地效果有待观察，经济与内需的恢复存在一定不确定性。受港口行业投资建设规模增长影响，行业财务杠杆有所上升，偿债指标有所弱化，但仍处于合理水平。整体来看，未来一段时间，港口行业经营状况及偿债能力面临弱化风险，需持续关注宏观经济波动对行业整体信用水平的影响。

详见《中国港口行业展望，2022 年 12 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9625?type=1>

中诚信国际认为，公司港口战略定位重要，自然条件优越，港口竞争力亦有望随着大连港、营口港的深入融合及协同发展得到提升；近年来受腹地经济增长乏力及国内外经济下行压力加大影响，公司总货物吞吐量和集装箱吞吐量有所波动，部分高毛利率业务量有所下降，后续需关注货种结构变化情况。

公司所属港口腹地范围以东北三省和内蒙古东部为主，近年来腹地经济发展动力不足，对公司业务造成一定不利影响。

公司港口资产主要集中于大连港和营口港的鲅鱼圈港区，分别地处辽东半岛最南端及辽东湾东岸，辐射东北亚，位于环渤海经济圈和东北亚经济区的中心地带。

公司所属港口经济腹地以东北三省和内蒙古东部为主，而东北三省对外贸易发展直接影响了港口的业务量。2022 年，东北地区合计实现 GDP57,946 亿元，其中辽宁省实现 GDP28,975 亿元，GDP 增速 2.1%；吉林省实现 GDP13,070 亿元，GDP 增速-1.9%；黑龙江省实现 GDP15,901 亿元，GDP 增速 2.7%，三个省份 GDP 增幅均低于全国 GDP3.0%的增速，且经济增长在全国各省份排名中靠后。2022 年，东北地区合计实现货物贸易进出口总值 12,117 亿元，其中辽宁省实现货物贸易进出口总值 7,907 亿元，同比增长 2.4%；吉林省实现货物贸易进出口总值 1,559 亿元，同比增长 3.6%；黑龙江省实现货物贸易进出口总值 2,652 亿元，同比增长 33.0%；辽宁省和吉林省的进出口总值增速低于全国平均水平，且吉林省和黑龙江省的进出口总值排名在全国仍然靠后。整体来

看，近年来东北三省经济发展动力不足。2023 年上半年，辽宁省实现 GDP13,998 亿元，GDP 增速 5.6%；吉林省实现 GDP6,147 亿元，GDP 增速 7.7%；黑龙江省实现 GDP6,605 亿元，GDP 增速 4.7%。

表 2：2020~2022 年东北地区、大连市和营口市经济概况（亿元）

	2020			2021			2022		
	东北地区	大连市	营口市	东北地区	大连市	营口市	东北地区	大连市	营口市
地区生产总值	51,125	7,030	1,326	51,125	7,030	1,326	51,125	7,030	1,326
地区生产总值增速	-	0.9%	1.6%	-	0.9%	1.6%	-	0.9%	1.6%
货物进出口总额	9,361	3,854	472	9,361	3,854	472	9,361	3,854	472
货物进出口总额同比增速	-	-11.7%	-0.4%	-	-11.7%	-0.4%	-	-11.7%	-0.4%

资料来源：2020~2022 年辽宁省、吉林省、黑龙江省、大连市和营口市国民经济和社会发展统计公报，中诚信国际整理

公司所属大连港系国家重要的国际枢纽海港，被国家定位为东北亚国际航运中心，营口港亦为国内重要的内贸港口；目前环渤海港口群竞争激烈，但随着大连港及营口港的深入融合和协同发展，港口竞争能力有望得到提升。

大连港是中国沿海主要干线港、环渤海港口群和东北地区沿海港口群的核心枢纽港，被国家定位为东北亚国际航运中心；营口港是全国重要的综合性主枢纽港。2021 年 12 月，辽宁省人民政府发布《辽宁省“十四五”综合交通运输发展规划》，明确提出完善以大连国际枢纽港为中心，营口港为骨干，丹东、锦州、盘锦、葫芦岛港多层次协同发展的沿海港口群格局。总体来看，大连港和营口港战略规划地位重要，是东北三省及内蒙东部地区走向世界的重要海上门户。

2022 年，公司总货物吞吐量和集装箱吞吐量占辽宁省的比例分别约为 53.58%和 78.66%，占环渤海港口群的比重分别为 8.74%和 12.44%。总体来看，大连港和营口港在环渤海港口群中面临的竞争较为激烈，但随着两港的深入融合和协同发展，公司港口竞争能力有望得到提升。

表 3：2020~2022 年公司及相关区域货物、集装箱吞吐量比较（亿吨、万 TEU）

港口	2020		2021		2022	
	货物吞吐量	集装箱吞吐量	货物吞吐量	集装箱吞吐量	货物吞吐量	集装箱吞吐量
公司	4.09	1,068	3.83	881	3.97	940
辽宁省	8.20	1,311	7.88	1,135	7.41	1,195
环渤海港口群	42.73	6,784	43.99	7,090	45.41	7,556

注：辽宁省、环渤海港口群数据均为全港港域数据，包括内河港口货物吞吐量。

资料来源：中国交通运输部网站，中诚信国际整理

公司拥有充足、多样化的港口泊位，且两港均为深水良港；大连港以外贸航线为主，营口港以内贸运输为主，公司航线网络密集，集疏运体系较为完善。

大连港港区开阔，具有建造-25 米以上深水码头的条件，且码头、泊位、港池、航道一经修建后，不必进行航道淤积，具有维护投资少、工程难度小等特点，这些天然条件明显优于周边港口，优良的自然条件使大连港发展成为东北亚地区重要的中转港。截至 2023 年 6 月末，大连港区域共有油品码头泊位 21 个，具体为新港区在用 19 个泊位和长兴岛参股 2 个泊位；拥有集装箱泊位 14 个，主要分布于大连港大窑湾港区；拥有散杂货业务经营生产性泊位 21 个，主要分布于大连湾港区和长兴岛港区，同时拥有 1 个 40 万吨级和 1 个 15 万吨级专业化矿石泊位；另外，大连港区域拥有粮食业务经营性生产泊位 3 个、汽车专业码头 4 个以及经营客货滚装泊位 10 个。

表 4：截至 2023 年 6 月末大连港区域泊位情况和设计吞吐能力

泊位类型	泊位个数	吞吐能力
油品	21	10,401 万吨
集装箱	14	489.6 万 TEU
散杂货	21	1,932.0 万吨
粮食	3	500.0 万吨
矿石	2	2,252 万吨
汽车滚装	4	106.5 万辆
客货滚装	10	284 万人
		100.5 万辆

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

营口港是东北地区第二大港，其中鲅鱼圈港区作为营口港规模最大的港区，水深浪小，不淤不冻，航道水深达到 21 米，四季通航，具有建设大型深水泊位的天然条件，为我国北方深水良港。营口港既有 30 万吨级、20 万吨级、10 万吨级大型深水泊位，又有 5 万吨级的中型泊位，能够满足不同货种、不同泊位的船舶靠泊作业。此外，营口港陆域面积广大，港口堆存条件优越，可满足货主对货物单堆单放的要求，为港口发展提供了充足的多功能开发空间。截至 2023 年 6 月末，鲅鱼圈港区拥有 53 个生产性码头泊位，吞吐能力总计达 12,673 万吨/年，其中 30 万吨级泊位和 20 万吨级泊位各 1 个，用途为铁矿石；10 万吨级泊位 5 个，用途为集装箱和通用散杂。公司多样化的泊位能够较好地满足不同货种的船舶靠泊作业。

表 5：截至 2023 年 6 月末营口区域鲅鱼圈港区泊位分布情况（万吨/年、个）

所在港区	泊位个数	泊位类型	具体靠泊能力	吞吐能力
鲅鱼圈港区	53	金属矿石	30 万吨级泊位 1 个、20 万吨级泊位 1 个	12,673
		通用散杂货	12 万吨级泊位 1 个	
		集装箱	10 万吨级泊位 3 个	
		通用散杂	10 万吨级泊位 2 个	
		通用散杂、通用件杂、成品油、集装箱、钢杂以及少量散粮和汽车滚装	5 万（含）~10 万吨级（不含）泊位 31 个	
		通用散杂、通用件杂及少量成品油、煤炭和化工品	5 万（不含）吨级以下泊位 14 个	

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

集疏运体系方面，公司航线网络密集，集疏运体系完善。大连港区以外贸航线为主，航线网络覆盖全球主要国家和地区。营口港区是我国内贸集装箱航线最密集的港口，覆盖我国华东、华南、西南等主要地区，在我国内循环经济中发挥重要作用；营口港是东北地区最近的出海港和辽宁中部城市群的外港，铁路、公路交通便利，长大铁路、沈大高速公路、哈大公路及数条输油管线将营口港与东北、内蒙东部广大地区连接在一起，具有优良的集疏运条件，在内贸运输方面具有非常明显的成本优势。海铁联运方面，大连、营口两个港区均为国家首批多式联运示范工程，海铁联运在全国处于领先水平。同时，股东辽港集团在东北内陆构建起以沈阳、长春、哈尔滨、通辽为核心的“4 大中心、12 个场站、31 个站点”的海铁网络服务体系，开通主要海铁联运班列线路 40 余条，每周到发 70 余班，并先后开通至俄罗斯、东欧等多条中欧班列线路。此外，公司油化业务依托大连、营口、盘锦三地，水路、管道、铁路、公路“四位一体”的专业化集疏运体系，提供原油、成品油及液体化工品的接卸、仓储、管道输送、码头过驳、铁路及汽车装卸等多功能全程物流服务。

公司装卸货种类较为丰富，受益于集装箱吞吐量增长及粮食市场回暖等因素，2022 年总货物吞吐量小幅上升，但其中高毛利率的油品及散杂货等吞吐量有所下滑，后续需关注货种结构的变化情况。

公司下辖的大连港和营口港为辽宁省规模最大的前两大港口，其中大连港作为综合性枢纽港，远洋航线众多，腹地辐射力强，在油品和集装箱外贸业务上建立了明显优势，其定位为外贸集装箱航运中心、油品矿石等大宗商品的转运中心。大连港区域的主要货种包括油化品、集装箱、汽车、矿石、杂货、散粮等，另外还有一定量的客货滚装。营口港是东北地区及内蒙古东部地区最近的出海口，离腹地钢厂较近，对于距其 100~200 公里半径内的竞争性货源较大连港更具物流成本优势，因而内贸业务更为发达，其定位为内贸集装箱转运中心、区域大宗散货中心。营口港的主要货种包括金属矿石、钢铁、石油天然气及制品，此外还有一定量的矿建材料、煤炭及制品、粮食以及其他杂货的装卸业务。两港货种结构均较丰富，并依托各自的优势条件，形成差异化竞争格局。得益于集装箱航线增加、粮食市场回暖及新并入鲅鱼圈港区煤炭泊位资产等影响，2022 年公司货物吞吐量同比上升 3.66%。2023 年 1~6 月，公司总货物吞吐量为 1.94 亿吨，同比增长 6.01%。

集装箱业务方面，公司集装箱业务主要分布于大连港大窑湾港区和营口港鲅鱼圈港区。公司集装箱货源主要为东北三省的直接经济腹地货源和渤海黄海地区中转货源。在外贸形势不佳的情况下，公司大力拓展内贸市场，推进战略合作项目，扩大中转业务。公司还通过子公司大连集发环渤海集装箱运输有限公司的 12 艘集装箱专用船舶开展环渤海集装箱运输业务，将环渤海的支线港集装箱货源运至大连港出口，拓展了公司的集装箱货源。截至 2023 年 6 月末，大连港拥有 105 条集装箱航线，其中外贸航线 92 条，内贸航线 13 条；营口港的鲅鱼圈港区拥有 44 条集装箱航线，其中内贸航线 42 条。受益于集装箱航线增加、口岸运力提升、海铁联运网络优化带动海铁联运量上升及环渤海内支线中转平台强化建设带动中转运量增长，2022 年公司共完成集装箱吞吐量 983.8 万 TEU，同比增长 6.63%。受益于航线市场开发和“散改集”业务拓展，2023 年 1~6 月公司共完成集装箱吞吐量 486.3 万 TEU，同比增长 23.83%。

油品业务方面，公司油品业务客户集中于中石油、中石化及地方炼厂等石化企业及贸易商，并与客户建立了长期的战略合作关系，客户关系较为稳定。截至 2023 年 6 月末，大连港原油总储存能力达到 985 万立方米（含大连港参股的长兴岛 475 万立方米保税储罐），成品油储存能力达到 60.8 万立方米（其中新港区 36.8 万立方米、大港石化 24.0 万立方米）；营口港的鲅鱼圈港区油品储存能力达到 47.45 万立方米。2022 年公司完成油品吞吐量 5,292.8 万吨，同比下降 4.84%。其中，受国内成品油需求不振，同时南方大型炼化一体化项目相继投产导致成品油南下减少影响，公司成品油吞吐量同比有所下滑；受液化天然气国际价格维持高位导致国内天然气进口下滑、液体化工品市场需求不振及部分客户停产检修等因素影响，公司天然气及制品吞吐量同比有所下滑。2023 年 1~6 月，公司完成油品吞吐量 2,621.6 万吨，同比增长 4.27%。其中，由于国内生产需求稳步恢复，原油转运需求回升，带动原油吞吐量有所上升；同时受国家政策调整，成品油出口配额增加，带动成品油吞吐量有所上升。

散杂货业务方面，公司主要从事矿石和煤炭、钢材、矿建材料等杂货装卸运输。公司散杂货业务

主要分布于大连湾港区、长兴岛港区以及营口港区域的鲅鱼圈港区。其中，大连湾港区以服务腹地货源为主，长兴岛港区以服务临港产业为主。散杂货业务是营口港区域的传统优势业务，包括煤炭、矿石、钢铁等作业货种，其中，装卸煤炭主要包括冶金用煤、腹地电力企业的发电用煤以及贸易煤炭；金属矿石是营口港作业最主要的货种之一，以铁矿石为主，而外贸进口铁矿石具有品质稳定、出铁率高的优点，加之价格低廉、供货稳定；营口港腹地内拥有多家钢铁企业，主要包括鞍山钢铁集团有限公司（以下简称“鞍钢集团”）、北台钢铁（集团）有限责任公司、抚顺新钢铁有限责任公司等，均为公司目前主要的外贸进口铁矿石合作方。2022 年，公司完成散杂货吞吐量 17,004.8 万吨，同比变化不大。其中，由于国内外经济形势复杂，加之地缘冲突持续影响，钢铁产业链供需两端均呈偏紧态势，钢铁吞吐量同比减少 8.96%；受钢企持续亏损影响，部分钢厂限产、减产，进口矿用量减少，铁矿石吞吐量同比减少 0.86%；得益于上年末新并入鲅鱼圈港区煤炭泊位资产，其他散杂货货物吞吐量同比增加 3.84%。2023 年 1~6 月，公司完成散杂货吞吐量 7,945.5 万吨，同比下降 8.47%。其中，受钢铁行业持续亏损、钢厂开工率降低影响，钢铁吞吐量同比下降 7.47%；受部分钢厂限产、减产及调整进口矿配比导致进口矿用量减少影响，铁矿石吞吐量同比下降 12.55%。

散粮业务方面，公司为东北三省和内蒙古地区粮食进出口的主要集散地，散粮码头集疏运便捷。受地缘冲突导致进口受阻、内贸粮食市场回暖影响，2022 年公司散粮吞吐量同比增长 18.51%，其中玉米吞吐量同比增长 51.25%。2023 年 1~6 月，公司完成散粮吞吐量 707.0 万吨，同比变化较小。

客运滚装业务方面，公司客运码头位于渤海湾“黄金水道”北端，客运业务规模在全国沿海港口中长期稳居前列。2022 年公司客运吞吐量同比下降 19.68%。2023 年 1~6 月，客运吞吐量同比增长 192.81%；随着大型客滚运力的上线运营及“大连—威海”航线的恢复，2022 年以来滚装车业务吞吐量持续上升。

汽车码头业务方面，2022 年公司汽车整车作业量在东北各口岸的市场占有率继续保持 100%，商品车外贸业务取得较大增长，出口班轮运行稳定，但受部分车企停产、减产及内贸滚装运力不足等因素影响，商品车内贸业务有所下降。2023 年 1~6 月，公司汽车整车作业量同比增长 2.43%。

公司配套增值与支持业务包括拖轮、理货、IT、港口综合物流、建设管理及监理、电力供应等服务，拥有中国港口最大的拖轮船队之一；截至 2022 年末，公司大连港区域和营口港区域分别拥有全回转拖轮 42 艘和 32 艘。2022 年，公司拖轮作业量 6.07 万艘次，同比增长 26.46%。2023 年 1~6 月，公司完成拖轮作业量 3.28 万艘次。

表 6：近年来公司主要货种吞吐量情况

货种	2020	2021	2022	2023.1~6
总货物吞吐量（亿吨）	4.09	3.83	3.97	1.94
其中：油品（万吨）	6,571.0	5,561.9	5,292.8	2,621.6
集装箱（万 TEU）	1,067.6	881.4	939.8	486.3
汽车（万辆）	79.6	85.5	80.6	37.7
散杂货（万吨）	16,406.7	17,028.9	17,004.8	7,945.5
散粮（万吨）	1,476.0	1,252.8	1,484.7	707.0
客运（万人次）	155.6	179.4	144.1	162.8

滚装（万辆）	73.5	78.2	80.1	50.2
--------	------	------	------	------

注：1、集装箱吞吐量包含了参股锦州新时代集装箱码头有限公司和秦皇岛港新港湾集装箱码头有限公司吞吐量；2、滚装吞吐量包含公司及其投资企业在客运滚装码头所完成滚装车辆吞吐量。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

因在建项目暂缓公司短期投资压力不大，长期来看投资进度存在不确定性，中诚信国际将持续关注未来港口建设的推进情况与投资安排。

港口建设方面，截至 2023 年 6 月末，公司在建项目主要包括大窑湾二期 13~16#泊位、19~21#泊位、新港 18~21#泊位和大窑湾北岸汽车物流中心；同期末在建项目总投资合计 81.61 亿元，已完成投资 19.86 亿元。近年来因辽港集团实施整合，公司项目建设进度暂缓，短期内的投资压力不大，但长期来看，投资进度存在一定不确定性，中诚信国际将持续关注未来港口建设的推进情况与投资安排。

中诚信国际认为，辽港股份以经营性业务利润及投资收益为主的利润结构较优，但受国内外经济下行压力加大及腹地经济增长乏力影响，近年来盈利能力有所下降。受公司偿付债务及支付营口港集团资产收购款影响，近年来公司杠杆水平有所波动，但仍处于较低水平，且公司可通过其良好的盈利获现能力为债务付息提供保障，同时可凭借其较好的内部流动性、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接，整体偿债能力较强。

近年来公司港口在建项目建设放缓，总资产规模基本保持稳定；受公司偿付债务及支付营口港集团资产收购款影响，近年来公司债务规模及杠杆水平有所波动，但仍处于较低水平。

公司资产以非流动资产为主，主要由自有及租赁港口资产构成的固定资产和使用权资产、在建泊位成本、土地使用权构成的无形资产、长期股权投资及在建工程构成。具体来看，由于收购营口港集团鲅鱼圈港区资产，2021 年末公司固定资产和无形资产有所上升；2022 年末固定资产和无形资产减少主要系计提折旧所致。流动资产方面，公司流动资产主要由货币资金及应收账款构成。近年来货币资金有所波动主要系支付到期债务和收购营口港集团资产款，以及发行债券募集资金所致；应收账款逐年增长主要系对重要油品业务客户的应收账款余额增长所致。整体而言，近年来公司港口在建项目建设放缓，总资产规模基本保持稳定。

受公司偿付债务及收购营口港集团资产影响，近年来公司总债务规模有所波动。2022 年，公司发行债券以支付营口港集团资产收购款¹，期末总债务规模有所上升。公司负债结构主要以银行的间接融资及债务融资工具的直接融资为主，期限分布较为合理，杠杆水平较低。2023 年 6 月末公司总债务有所下降主要系清偿公司债券所致。

受油品、钢铁等货种业务量下降影响，2022 年公司营业收入同比下降 2.97%。同期，公司投资收益有所下降主要系经营液化天然气和散杂货业务的合联营企业业绩下滑，以及上年取得结构性存款收益共同影响所致。整体而言，受国内外经济下行压力加大及腹地经济增长乏力影响，2022 年部分高毛利率业务量有所下降，导致盈利能力小幅下降。2022 年经营活动净流入规模在高毛利

¹ 2021 年 10 月，公司与控股股东营口港务集团有限公司（全文简称“营口港集团”）签订《资产转让协议》及《关于营口港散货码头有限公司之股权转让协议》，同意收购营口港集团持有的营口港散货码头有限公司 100% 股权，以及营口港集团持有的用于港口生产及辅助业务经营性资产（以下合称“营口港集团资产”），交易对价合计 89.53 亿元（含税）。根据交易协议约定，公司已于 2021 年 12 月向营口港集团支付首期交易价款合计 45.24 亿元。2022 年支付价款 42.90 亿元。截至 2022 年末，尚未支付的剩余价款为 1.39 亿元。

率业务量下降的影响下有所下降。投资活动和筹资活动方面，2022 年公司通过发行债券支付营口港集团资产尾款，投资活动净流出规模有所增加，筹资活动转为净流入状态。受散杂货业务量有所下降，经营油化品、冷链业务的合联营企业业绩下滑导致投资收益减少等因素影响，2023 年 1~6 月公司净利润同比下降 10.66%。

表 7：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2020	2021	2022	2023.6/2023.1~6
营业总收入	121.25	123.48	119.81	56.52
营业毛利率	35.02%	31.01%	25.85%	28.98%
净利润	22.30	20.78	14.31	7.25
资产总额	574.51	578.13	576.09	576.56
负债总额	169.50	167.60	158.67	155.68
总资产收益率	6.34	5.82	4.16	--
资产负债率	29.50%	28.99%	27.54%	27.00%
总资本化比率	26.01%	18.60%	23.56%	23.03%
经营活动净现金流	39.82	38.23	34.12	12.72
投资活动净现金流	7.45	-26.87	-30.97	-0.38
筹资活动净现金流	-46.60	-38.63	2.86	-6.39

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司近年来债务规模虽有所波动，但良好的盈利获现能力仍能保障债务付息，同时货币资金可对短期债务形成有效覆盖；此外，公司可凭借其较好的内部流动性、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接。

公司总债务主要由一年内到期的非流动负债、应付债券和租赁负债组成，近年来公司债务规模有所波动，其中 2022 年公司债务规模有所上升，经营获现能力小幅下滑，导致经营活动净现金流、FFO 和 EBITDA 对总债务的覆盖能力小幅下降，但公司良好的盈利获现能力仍能较好地保障债务付息。2022 年，货币资金对短期债务的保障水平虽有所下降，但仍可形成有效覆盖。此外，公司可凭借其较好的内部流动性、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接。

表 8：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）

	2020	2021	2022	2023.6/2023.1~6
总债务	142.41	93.82	128.66	125.91
短期债务占比	20.29%	14.04%	34.80%	38.53%
经营活动净现金流/利息支出(X)	4.84	6.04	6.29	--
经营活动净现金流/总债务(X)	0.28	0.41	0.27	--
EBITDA/总债务 (X)	0.40	0.60	0.36	--
FFO/总债务 (X)	0.30	0.42	0.31	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	6.99	8.85	8.63	--
货币资金/短期债务 (X)	2.57	3.56	1.14	1.17

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2023 年 6 月末，公司共获得银行授信额度 160.50 亿元，其中尚未使用额度为 160.50 亿元。货币资金 56.70 亿元，其中受限占比 0.40%。公司为 A+H 股上市公司，资本市场融资渠道较为通畅。截至 2023 年 6 月末，公司受限资产合计为 1.05 亿元，占当期末总资产的 0.18%。受限资产主要系受限的货币资金 0.23 亿元、受限的固定资产 0.59 亿元及受限的无形资产 0.21 亿元。

其他事项

截至 2023 年 6 月末，公司作为被告人的重大未决诉讼或仲裁情况有 3 起，其中公司对子公司大连集装箱码头物流有限公司（以下简称“码头物流公司”）相关诉讼案件合计计提预计负债 1.71 亿元，中诚信国际后续将对未决诉讼进展保持持续关注。同期末，公司不存在对外担保事项。

表 9：截至 2023 年 6 月末公司的重大未决诉讼或仲裁情况

序号	原告	被告	案由	第三人	标的额	案件审理阶段
1	青岛开投国际贸易有限公司	码头物流公司、舜德（大连）供应链管理股份有限公司	港口货物仓储合同纠纷	/	29,938.26 万元及相关利息	2022 年 2 月 16 日，码头物流公司收到大连海事法院关于青岛开投国际贸易有限公司起诉码头物流公司案的一审判决书，判决码头物流公司向青岛开投国际贸易有限公司赔偿货物损失约 2.99 亿人民币及相应利息；判决码头物流公司向青岛开投国际贸易有限公司支付保全保险费约 14.65 万人民币；驳回其他诉讼请求。码头物流公司不服判决，拟向辽宁省高级人民法院提起上诉。2022 年 8 月 16 日，辽宁省高级人民法院作出二审裁定，撤销一审判决，发回重审。2022 年 12 月 12 日，本案线上开庭审理，尚未收到判决。
2	青岛中尧贸易有限公司	码头物流公司	港口货物仓储合同纠纷	舜德（大连）供应链管理股份有限公司	16,924.64 万元	大连海事法院于 2021 年 9 月 18 日及 2022 年 6 月 24 日分别开庭审理。2023 年 6 月 21 日，公司收到大连海事法院一审判决为码头物流公司赔偿青岛中尧贸易有限公司货物损失约 16,924.64 万元及相应利息诉讼保全责任险费用约 13.47 万元。2023 年 7 月 3 日，码头物流公司向大连海事法院递交青岛中尧案上诉材料，提起上诉。
3	福建省榕江进出口有限公司	码头物流公司	港口货物仓储合同纠纷	舜德（大连）供应链管理股份有限公司	33,608.10 万元及相关利息	2022 年 1 月 27 日，大连海事法院判决，码头物流公司赔偿原告福建省榕江进出口有限公司货物损失 33,608.10 万元及相应利息；判决码头物流公司赔偿福建省榕江进出口有限公司诉讼保全责任险费用约 25.48 万元；驳回其他诉讼请求。2022 年 8 月 4 日辽宁省高级人民法院作出二审裁定，撤销一审判决，发回重审。2022 年 12 月 1 日大连海事法院开庭审理，尚未作出判决。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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，2020~2023 年 8 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²

发行人未来预测情况较最新主体报告无变化。

调整项

流动性评估

² 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。

中诚信国际认为，辽港股份的流动性较强，未来一年流动性来源对流动性需求形成一定覆盖。

流动性来源方面，公司经营获现能力强，合并口径现金及等价物储备尚可，未使用授信较充足，可有效覆盖短期债务。公司各业务资金回收情况良好，经营活动现金保持大规模流入状态。截至 2023 年 6 月末，公司账面货币资金 56.70 亿元，其中受限占比 0.40%；同期末，公司共获得银行授信额度 160.50 亿元，其中尚未使用额度为 160.50 亿元，备用流动性充足。此外，公司为 A+H 股上市公司，资本市场融资渠道较为通畅。

流动性需求方面，公司 2023 年 7~12 月、2024 年及 2025 年到期的有息债务金额分别为 25.00 亿元、21.50 亿元及 21.75 亿元。2020~2022 年由于吸收合并营口港务股份有限公司及收购营口港集团资产，投资支出较大，但根据公司规划，投资高峰期已过。2020~2022 年分配股利、利润或偿付利息支付的现金支出在 10~16 亿元。2023~2024 年系公司偿债高峰，面临一定的债务集中到期压力，但考虑到现金储备、银行未使用授信额度充足及较强的外部融资能力，公司流动性较好，未来一年流动性来源对流动性需求能形成覆盖。

表 10：公司债务到期分布情况（截至 2023 年 6 月末）

	2023.7~12	2024	2025	2026 及以后
银行融资	0.00	0.00	0.00	0.00
公开债务	25.00	20.00	20.00	0.00
其他	0.00	1.50	1.75	3.91
合计	25.00	21.50	21.75	3.91

注：此处的到期债务分布中不包含租赁负债本金及债务利息。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

ESG 分析³

中诚信国际认为，公司注重安全生产与环保投入，并积极履行作为国有企业的社会责任，为其平稳运营奠定基础；公司治理结构较优，内控制度完善，目前公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险负面影响较小。

环境方面，作为港口企业，公司面临着生产经营可能发生生产安全事故及污染物排放的问题。对此，公司在安全环保生产及生态环境保护方面投入一定的力度。此外，公司设有安全环保部，主要负责综合及基础安全管理、安全技术管理、安全监察管理、环境保护管理等。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系十分健全，人员稳定性较高；近三年未发生一般事故以上的安全生产事故。

公司治理方面，公司已形成了股东会、董事会、监事会和经营管理层相互配合，相互制衡的较为完善的公司治理结构。内控方面，根据国家相关政策法规，公司结合自身实际情况，制定并不断完善了财务管理、子公司管理等一系列的内部控制制度。公司战略方面，公司的长期目标是打造世界一流强港，建设东北亚国际航运中心。为此，公司提出“12348”发展战略规划，并将围绕该规划建设集装箱枢纽和渤海湾客运滚装枢纽，打造油化品中转分拨中心、铁矿石混配及分拨中心、冷链交易中心和商品汽车分拨转运中心。

³ 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。

外部支持

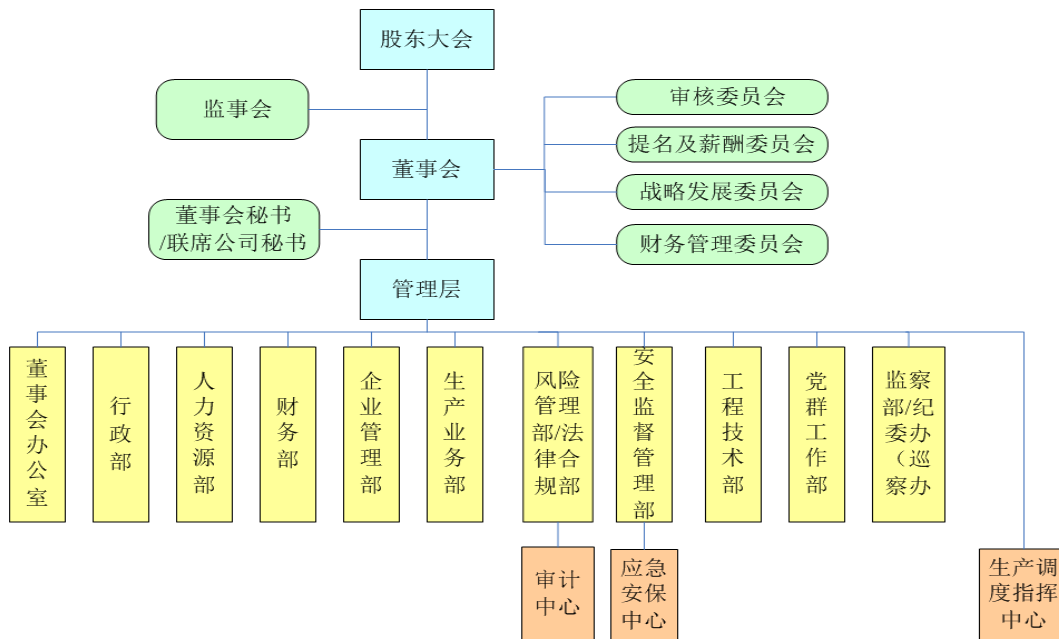
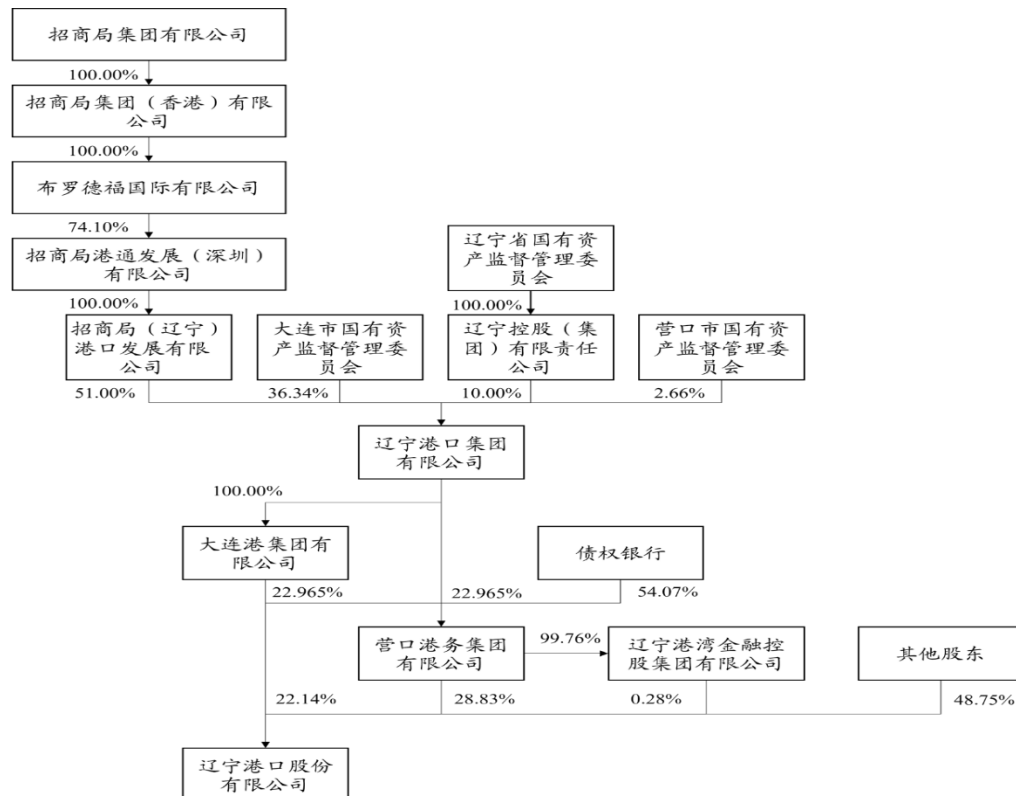
公司实际控制人背景实力雄厚，在业务资源及资金协调等方面为公司提供了强有力支持。

公司实际控制人招商局集团是中央国务院国有资产监督管理委员会直接管理的国家驻港大型企业集团，是一家业务多元化的综合企业，主要业务集中于交通、金融、房地产三大核心产业，聚焦于基础设施与装备制造、物流航运、综合金融、城市与园区综合开发四大板块，目前已初步形成较为完善的海外港口、物流、金融和园区网络。同时，招商局集团是国家“一带一路”倡议的重要参与者与推动者，其强大的经营实力、丰富的国内外资源和多元化的业务布局，将有利于公司业务的发展。招商局集团亦在金融资源协调方面为公司提供了流动性支持，截至 2023 年 6 月末，公司对招商局集团财务有限公司的债务余额为 7.16 亿元。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定“辽宁港口股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”品种一的信用等级为 **AAA**；品种二的信用等级为 **AAA**。

附一：辽宁港口股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附二：辽宁港口股份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）	2020	2021	2022	2023.6
货币资金	741,944.73	468,283.78	508,519.41	566,975.87
应收账款	191,347.02	248,455.88	289,203.83	337,232.77
其他应收款	44,294.87	41,896.40	43,092.52	50,945.38
存货	10,639.94	11,380.37	12,391.43	12,392.51
长期投资	390,527.70	403,342.06	393,030.91	382,201.46
固定资产	2,897,208.94	3,161,842.36	3,069,431.76	3,023,807.78
在建工程	264,864.91	269,744.95	224,771.68	197,721.24
使用权资产	652,611.65	441,446.63	497,549.03	486,072.07
无形资产	333,062.65	562,483.75	549,106.65	540,255.77
资产总计	5,745,135.53	5,781,324.97	5,760,939.11	5,765,567.95
其他应付款	70,258.82	521,170.46	92,257.14	112,550.95
短期债务	289,001.66	131,702.94	447,763.99	485,166.63
长期债务	1,135,087.14	806,546.91	838,812.76	773,965.07
总债务	1,424,088.80	938,249.86	1,286,576.76	1,259,131.70
净债务	704,283.51	494,005.94	780,246.92	694,426.88
负债合计	1,694,970.10	1,675,950.80	1,586,740.00	1,556,844.06
所有者权益合计	4,050,165.43	4,105,374.16	4,174,199.11	4,208,723.89
利息支出	82,322.83	63,257.31	54,290.41	--
营业总收入	1,212,493.22	1,234,755.46	1,198,073.84	565,199.26
经营性业务利润	268,548.81	251,387.46	182,902.87	102,828.86
投资收益	38,014.39	38,112.19	19,647.60	2,827.68
净利润	223,005.23	207,819.59	143,136.02	72,519.80
EBIT	364,526.13	335,318.74	240,084.07	--
EBITDA	575,207.62	559,962.74	468,426.06	--
经营活动产生的现金流量净额	398,210.02	382,292.09	341,230.48	127,249.94
投资活动产生的现金流量净额	74,457.82	-268,673.31	-309,717.60	-3,789.59
筹资活动产生的现金流量净额	-465,971.68	-386,297.43	28,646.38	-63,900.81
财务指标	2020	2021	2022	2023.6
营业毛利率（%）	35.02	31.01	25.85	28.98
期间费用率（%）	12.92	10.81	10.85	10.63
EBIT 利润率（%）	30.06	27.16	20.04	--
总资产收益率（%）	6.34	5.82	4.16	--
流动比率（X）	2.44	1.13	1.46	1.53
速动比率（X）	2.42	1.11	1.44	1.51
存货周转率（X）	74.05	77.37	74.74	--
应收账款周转率（X）	6.34	5.62	4.46	--
资产负债率（%）	29.50	28.99	27.54	27.00
总资本化比率（%）	26.01	18.60	23.56	23.03
短期债务/总债务（%）	20.29	14.04	34.80	38.53
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.23	0.34	0.25	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	1.14	2.43	0.71	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	4.84	6.04	6.29	--
总债务/EBITDA（X）	2.48	1.68	2.75	--
EBITDA/短期债务（X）	1.99	4.25	1.05	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	6.99	8.85	8.63	--
EBIT 利息保障倍数（X）	4.43	5.30	4.42	--
FFO/总债务（X）	0.30	0.42	0.31	--

注：1、2023 年半年报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司“长期应付款”和“其他非流动负债”中的有息债务调整至长期债务；3、“--”表示不适用或数据不可比。

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 (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	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，影响报表使用者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

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。



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