

跟踪评级公告

联合〔2020〕803号

日照港股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

日照港股份有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”

日照港股份有限公司公开发行的“17日照 01”和“18日照 01”的债券信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年四月二十九日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦10层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

www.unitedratings.com.cn

日照港股份有限公司 公司债券 2020 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA+ 评级展望：稳定

上次评级结果：AA+ 评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券余额	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
17日照01	6亿元	5(3+2)年	AA+	AA+	2019/04/30
18日照01	6亿元	5(3+2)年	AA+	AA+	2019/04/30

跟踪评级时间：2020年4月29日

主要财务数据：

合并口径

项目	2018年	2019年
资产总额（亿元）	215.21	232.48
所有者权益（亿元）	125.12	137.08
长期债务（亿元）	39.74	40.90
全部债务（亿元）	73.07	77.80
营业收入（亿元）	51.30	52.46
净利润（亿元）	7.35	7.14
EBITDA（亿元）	17.92	18.23
经营性净现金流（亿元）	14.85	11.52
营业利润率（%）	26.75	24.41
净资产收益率（%）	6.04	5.45
资产负债率（%）	41.86	41.03
全部债务资本化率（%）	36.87	36.21
流动比率（倍）	0.57	0.49
EBITDA全部债务比（倍）	0.25	0.23
EBITDA利息倍数（倍）	5.22	5.11
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.49	1.52

公司本部（母公司）

项目	2018年	2019年
资产总额（亿元）	192.48	200.87
所有者权益（亿元）	109.74	113.83
全部债务（亿元）	70.08	76.06
营业收入（亿元）	43.68	45.02
净利润（亿元）	6.34	4.81
资产负债率（%）	42.99	43.33
全部债务资本化比率（%）	38.97	40.05
流动比率（倍）	0.50	0.41

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告将其他流动负债及长期应付款中的带息部分计入债务；3. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

评级观点

日照港股份有限公司（以下简称“公司”）作为我国重要的国有港口企业，2019年，货物吞吐量和收入平稳增长，债务负担合理；子公司日照港裕廊股份有限公司（以下简称“日照港裕廊”）成功在香港联交所上市。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司主要板块毛利率均有所下降、在建项目未来仍面临一定资本支出压力、债务结构有待优化等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着国家“一带一路”战略规划以及山东省港口资源整合工作的持续推进，公司整体发展潜力较好。同时，山东钢铁日照精品基地的部分投产和瓦日铁路运力的逐步释放，公司整体竞争实力将进一步提升。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA+”，评级展望为“稳定”；同时维持“17日照01”和“18日照01”的债项信用等级为“AA+”。

优势

1. **公司货物吞吐量及营业收入保持平稳增长。**公司受益于瓦日铁路重列到港常态化 and 山东钢铁日照精品基地的投产货物吞吐量及营业收入保持平稳增长。

2. **日照港裕廊完成香港联交所上市。**日照港裕廊完成香港联交所上市，有利于公司拓宽融资渠道，增强子公司资本实力。

关注

1. **外部环境对港口行业造成一定不利影响。**2019年以来，中美贸易战以及国内经济下行压力加大，伴随新冠肺炎疫情在全球蔓延，对港口行业造成一定不利影响。

2. **公司毛利率水平有所下降。**2019年，公司除代理业务外的各业务板块毛利率均有

不同程度的下降。

3. **公司存在一定资本支出压力。**公司在建工程项目投资规模较大，仍存在一定的资本支出压力，投资活动现金流量净额仍维持较大规模的净流出。

4. **债务结构有待优化。**公司短期债务占比仍较高，债务结构有待优化。

5. **公司实际控制人可能发生变更。**日照市政府拟将其所持有的日照港集团有限公司100%股权无偿划转给山东省港口集团有限公司，划转完成后，公司实际控制人将变更为山东省人民政府国有资产监督管理委员会。

分析师

王金磊 登记编号（R0040218020002）

张婧茜 登记编号（R0040218040014）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn

电话：010-85172818

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦10层（100022）

网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

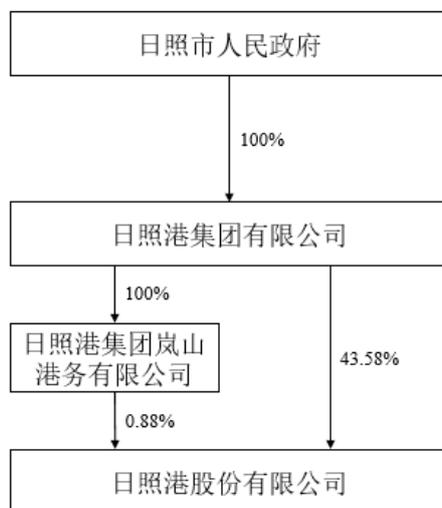


联合信用评级有限公司

一、主体概况

跟踪期内，日照港集团有限公司（以下简称“日照港集团”）对日照港股份有限公司（以下简称“公司”）的持股比例未发生变化。公司子公司日照港裕廊股份有限公司（以下简称“日照港裕廊”）于 2019 年 6 月在香港联交所主板上市，股票代码为“6117.HK”，股票简称为“日照港裕廊”，截至本报告出具日，公司持有的日照港裕廊的股权不存在质押情况。截至 2019 年末，公司总股本为 30.76 亿股，控股股东为日照港集团（直接持股与间接持股比例合计为 44.46%），实际控制人仍为日照市人民政府。截至本报告出具日，日照港集团持有的公司股权不存在质押的情况。

图 1 截至 2019 年末公司股权结构情况



资料来源：公司提供

跟踪期内，公司经营范围未发生变动，仍属交通运输港口服务行业，继续依托日照港口，主要从事金属矿石、煤炭及制品、木材、粮食、钢铁、非金属矿石等大宗散杂货的装卸、堆存和物流中转业务。

跟踪期内，公司本部仍设置 16 个职能部门。截至 2019 年末，公司纳入合并范围的子公司共 4 家，较年初减少 1 家。公司合并范围共有在职员工 5,694 人。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 232.48 亿元，负债合计 95.39 亿元，所有者权益 137.08 亿元，其中归属于母公司所有者权益 118.03 亿元。2019 年，公司实现营业收入 52.46 亿元，净利润 7.14 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 6.31 亿元；经营活动产生的现金流量净额 11.52 亿元，现金及现金等价物净增加额 1.23 亿元。

公司注册地址：山东省日照市海滨二路；法定代表人：张江南。

二、债券发行及募集资金使用情况

2017 年 10 月 25 日，公司成功发行“17 日照 01”，并于 2017 年 11 月 8 日在上海证券交易所上市，债券代码为“143356.SH”。“17 日照 01”实际募集资金 6.00 亿元，债券期限为 5 年，发行利率为 5.07%。

2018年5月10日，公司成功发行“18日照01”，债券代码为“143637.SH”。“18日照01”实际募集资金6.00亿元，债券期限为5年，发行利率为5.38%。

“17日照01”和“18日照01”均附投资者回售选择权以及上调利率选择权，“17日照01”的调整票面利率与回售日为2020年10月25日，“18日照01”的调整票面利率与回售日为2021年5月10日。

公司分别于2019年10月25日和2019年5月10日支付了“17日照01”“18日照01”利息。

表1 公司债券发行相关情况（单位：亿元、年）

债券名称	债券简称	证券代码	当前余额	起息日期	期限
日照港股份有限公司公开发行2017年公司债券（第一期）	17日照01	143356.SH	6.00	2017/10/25	5（3+2）
日照港股份有限公司公开发行2018年公司债券（第一期）	18日照01	143637.SH	6.00	2018/05/10	5（3+2）

资料来源：公司公告

截至本报告出具日，“17日照01”到账募集资金全部用于归还银行贷款，募集资金使用完毕，使用用途与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。“18日照01”到账募集资金本金已全部使用完毕，其中，39,593.00万元偿还银行贷款，20,000.00万元补充流动资金，使用用途与募集说明书承诺的用途一致。

三、行业及区域环境分析

1. 港口行业

国内经济下行压力加大，伴随新冠肺炎疫情在全球蔓延，对港口行业造成一定不利影响。随着国内主要省份港口企业整合加速，港口资源整合将降低区域内港口企业的竞争。此外，《交通强国建设纲要》等政策的推出，以及“一带一路”的实施，港口作为我国主要的进出口贸易渠道，长期来看港口行业仍有较好的发展前景。

港口行业作为交通运输行业的重要组成部分，其发展与宏观经济的发展密切相关，是支持国民经济持续发展的重要基础行业。2019年，全国GDP为99.09万亿元，较上年增长6.1%，增速同比回落0.5个百分点。

外部环境方面，2019年美国产出缺口有所收窄，经济处于筑顶阶段，美联储已经开启降息周期；亚洲主要经济体日本、欧洲主要经济体（英国、法国、德国）经济也处于下行周期。全球经济整体下行压力较大，同时叠加英国脱欧和全球范围内的贸易冲突，政策不确定性抑制投资需求。2018年3月开始，中美两国不断发布贸易关税政策，美方加征关税货物涉及洗衣机、太阳能电池板、钢铝制品等，中方加征关税货物涉及高粱、玉米、牛肉等农牧产品，汽车、飞机和部分化学品等。涉及的货种及金额逐渐扩大，贸易摩擦不断升级。2019年12月，中美第一阶段经贸协议声明的发布标志着中美贸易战暂时缓和，但若后续中美经贸磋商进展不顺利，双方仍有可能进一步加征关税。2020年1月以来，新冠肺炎疫情爆发，全国企业在较长时间内均处于停工停产的情况，而企业长时间的停工停产，影响中国原材料及产成品的进出口，在国内疫情初步得到控制以后，海外疫情开始快速蔓延，进行“全球大流行”状态，对我国及世界经济短期内造成持续不利影响。

进出口贸易方面，2019年，我国货物进出口总额31.55万亿元，较上年增长3.4%，受中美贸

易战影响，增速较 2018 年下降 6.3 个百分点。其中，出口 17.23 万亿元，增长 5.0%；进口 14.32 万亿元，增长 1.6%；贸易顺差 2.92 万亿元，较上年增加 5,932 亿元。对“一带一路”沿线国家进出口总额 9.27 万亿元，较上年增长 10.8%。

港口竞争方面，自 2015 年港口整合陆续开展以来，宁波一舟山等浙江省港口首先完成整合，福建、河北、辽宁、广西等区域港口已于 2018 年前整合完毕。2019 年，山东省港口集团有限公司（以下简称“山东港口集团”）挂牌成立，未来将对省内四大港口集团进行整合。辽宁省国资委将其持有的辽宁港口集团有限公司（以下简称“辽宁港口集团”）1.1% 股权无偿划转给招商局（辽宁）港口发展有限公司，辽宁港口集团实际控制人变更为招商局集团有限公司。招商局集团有限公司是专业的港口运营商，旗下拥有优质的港口资源，实际控制港航发展或更加有利协同效应的发挥。

政策方面，2019 年 9 月，《交通强国建设纲要》发布，要求加快推进港口集疏运铁路、物流园区及大型工矿企业铁路专线等“公转铁”重点项目建设。完善客运枢纽、高速公路服务区等交通设施旅游服务功能。2019 年 11 月，交通运输部联合九部门印发《关于建设世界一流港口的指导意见》，要求以高质量发展为主题，以供给侧结构性改革为主线，以交通强国建设为统领，着力促进降本增效，着力促进绿色、智慧、安全发展，着力推进陆海联动、江河海互动、港产城融合，着力把港口建设好、管理好、发展好，打造一流设施、一流技术、一流管理、一流服务，强化港口的综合枢纽作用，整体提升港口高质量发展水平。

2. 区域环境

日照市经济增长较快，日照港在国家战略规划中仍有重要地位。

根据日照市统计局《日照市 2019 年 12 月统计月报》，2019 年，日照市实现地区生产总值（GDP）1,949.38 亿元，按可比价格计算，较上年增长 7.2%。分产业看，第一产业增加值 167.77 亿元，增长 0.3%；第二产业增加值 831.88 亿元，增长 8.7%；第三产业增加值 949.73 亿元，增长 7.2%。三次产业比例为 8.6:42.7:48.7。货物贸易方面，2019 年全年完成货物进出口总额 1,052.56 亿元，较上年增长 0.1%。其中，出口 406.63 亿元，增长 0.1%；进口 645.92 亿元，增长 32%。2019 年，日照港集团完成货物吞吐量 4.02 亿吨，较上年增长 5.5%。

日照港作为“一带一路”战略重要的经济枢纽和节点港口，仍将持续受益于“一带一路”国家战略、“中韩中澳自贸协定”等政策。

四、公司管理

跟踪期内，公司高管、董事会及监事会人员均有所变动，公司主要管理制度连续，管理运作正常。

跟踪期内，王建波先生辞去公司董事长职务，余慧芳女士辞去公司副总经理及董事会秘书职务，孙少波先生辞去公司副总经理及财务总监职务，丛冠华先生辞去公司监事职务。公司聘任张江南先生为公司董事长兼法定代表人，聘任副总经理、证券部部长陈鹏先生为公司董事会秘书，丁东先生及王来星先生分别接任财务总监及监事职务。

五、经营分析

1. 经营概况

公司收入保持平稳增长，但除代理业务外的各业务板块毛利率均有不同程度的下降。

2019年，公司主营业务收入较上年增长3.99%。具体来看，2019年，公司收入仍以装卸业务为主，占比超过87%。公司装卸业务收入较上年增长3.16%，主要系瓦日铁路重列到港常态化以及日照钢铁精品基地部分投产，导致港口吞吐量增长所致。堆存业务收入较上年增长21.76%，主要系公司货物吞吐量增长，以及在港堆存货物有免费堆存期，超过免费堆存期的货物才进行收费，当年超出免费堆存期的可计费天数增长所致。港务管理业务收入较上年小幅下降2.51%。代理业务收入较上年增长165.16%，主要为子公司日照港裕廊2018年7月新增代理业务，2018年收入较少所致。

表2 2018-2019年公司主营业务收入情况(单位:亿元、%、个百分点)

项目	2018年			2019年			收入同比增幅	毛利率同比增减
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率		
装卸业务	41.18	87.78	34.77	42.48	87.58	34.19	3.16	-0.58
堆存业务	1.17	2.50	-44.42	1.43	2.95	-53.81	21.76	-9.39
港务管理业务	4.47	9.53	-12.94	4.36	8.99	-23.63	-2.51	-10.69
代理业务	0.09	0.19	15.28	0.23	0.48	19.91	165.16	4.63
合计	46.91	100.00	28.21	48.50	100.00	26.33	3.99	-1.88

资料来源:公司年报,联合评级整理

2019年,除代理业务外,公司各业务板块毛利率均较上年有所下降,其中堆存业务毛利率较上年下降9.39个百分点,整体业务亏损幅度较大,主要系公司根据业务需要,新增土地租赁导致租费增加所致。港务管理业务毛利率较上年减少10.69个百分点,主要系随着吞吐量增长,公司设施修理费用增长所致。

2. 装卸业务

受瓦日铁路重列到港常态化和山东钢铁日照精品基地部分投产的影响,公司货物吞吐量继续保持增长态势,公司装卸能力较年初有所扩大,吞吐货物仍以外贸货物为主。

公司装卸板块主要经营的货种为金属矿石、煤炭及制品、木材、粮食、钢铁、非金属矿石等散杂货。

装卸泊位方面,截至2019年末,公司共拥有各类生产性泊位53个,核定年通过能力达14,719万吨,较年初增长9.61%。公司拥有大型专业化的30万吨级和20万吨级矿石专用泊位各1个,煤炭专用泊位3个,木片专用泊位4个,水泥专用泊位2个,粮食专用泊位1个,以及其它能够承担多货种作业的通用散杂货泊位41个。

2019年,受瓦日铁路重列到港常态化和山东钢铁日照精品基地投产的影响,公司货物吞吐量继续保持增长态势,较上年增长4.15%。公司货种仍以金属矿石、煤炭及制品、木材和粮食为主,上述货种占公司总货物吞吐量的比重分别为57.39%、18.41%、8.87%和4.89%。其中,非金属矿石增幅达200.14%,主要系受国内氧化铝产能释放、内贸铝矾土供应紧张影响,导致铝矾土进口量大幅增长。

表3 2018-2019年公司货物吞吐量情况(单位:万吨、%)

货种	2018年	2019年	增幅
金属矿石	14,223	14,185	-0.27
煤炭及制品	4,421	4,551	2.94
木材	2,159	2,193	1.55
粮食	1,213	1,209	-0.28
钢铁	546	507	-7.13
非金属矿石	337	1,012	200.14
水泥	455	590	29.72
其他	382	473	23.82
合计	23,735	24,719	4.15

资料来源:公司提供

从内外贸情况来看,2019年,公司内贸与外贸货物吞吐量均有所增长,公司装卸货物仍以外贸货物为主,外贸货物吞吐量占比为79.47%。

表4 2018-2019年公司内外贸货物吞吐量情况(单位:万吨)

项目	2018年	2019年
内贸货物	4,580	5,075
其中:金属矿石	837	963
煤炭及制品	3,154	3,439
外贸货物	19,155	19,644
其中:金属矿石	13,386	13,222
煤炭及制品	1,267	1,112
合计	23,735	24,719

资料来源:公司提供

跟踪期内,装卸业务收费与结算未发生变化,公司对不同的客户采取不同的结算方式,一般对长期合作比较稳定的客户,采取协议结算方式进行结算,对比较小的零散客户采取预结方式进行结算。结算方式以现汇和银行承兑汇票为主,结算期限一般为1~3个月。

3. 堆存业务

受公司货物吞吐量增加以及在港堆存货物超出免费堆存期的可计费天数增长,公司堆存业务收入大幅增长,但毛利率亏损幅度继续扩大。

截至2019年末,公司拥有各类货物堆存能力6,000万吨,较年初扩大1,000万吨。2019年,公司根据业务需要,增加租赁堆场土地,由此导致当年租赁费用上升,因此公司堆存业务毛利率亏损较上年扩大9.39个百分点。公司堆存业务收入主要是货物堆存费收入,较上年增长21.76%,主要系公司在港堆存货物有免费堆存期,超过免费堆存期的货物才进行收费,当年超出免费堆存期的可计费天数增长所致。堆存业务的收费标准参考国家交通主管部门制定的港口费率标准执行。堆存业务的成本主要为人工、折旧和材料费用等。堆场使用情况方面,2019年,公司年末库存平均使用2,951万吨,较上年增长0.68%。

4. 港口建设

公司在建项目规模较大,工程完工后可以进一步增强公司港口运营能力,但未来项目建设资

金支出需求仍然较大，有一定的资本支出压力。

公司主要的在建项目包括山钢原料码头（即日照钢铁精品基地配套 40 万吨矿石码头工程）、山钢成品码头和石臼港区东煤南移工程等项目。其中，日照钢铁精品基地配套 40 万吨矿石码头工程由子公司日照港山钢码头有限公司为建设主体，预计总投资 28.22 亿元，其中 40% 资金自筹，60% 来源于银行贷款，目前项目已部分投产，带动公司铁矿石、钢材和煤炭等货物的进出口业务增长较快，未来随着项目的分期投产，公司整体吞吐量有望持续扩大。截至 2019 年末，公司主要在建项目总投资为 165.07 亿元，已完成投资 54.27 亿元，尚需投资规模依然较大。

表 5 截至 2019 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元、%）

序号	项目名称	开工日期	预计投产日期	计划总投资	已投资	自有资本金比例
1	岚山 11 号泊位自动化工程	2016/09	2020/08	9.96	7.87	35.00
2	南区 14 号 15 号泊位工程	2018/09	2020/12	18.73	5.59	25.00
3	铁路空车牵出线陆域形成	2015/04	2020/05	7.29	4.49	35.00
4	岚南 15 号泊位	2017/04	2020/06	9.11	4.08	25.00
5	石臼港区东煤南移工程	2017/10	2021/06	26.39	3.49	25.00
6	南作业区散货堆场陆域形成	2015/12	2020/12	4.64	2.60	35.00
7	铁路重车场及翻车机房陆域形成	2013/12	2020/12	3.80	2.32	35.00
8	南区散货堆场扩建二期工程	2015/12	2020/12	4.80	2.14	35.00
9	南区散货堆场扩建工程	2015/12	2020/12	4.13	1.44	35.00
10	石臼港区疏港道路完善一期工程	2017/03	2020/06	2.60	1.44	100.00
11	岚山港区南区货场硬化工程-301 区、305 区、306 区	2018/05	2020/10	1.96	1.39	100.00
12	西区四期堆场扩建二期	2016/04	2021/10	3.59	1.21	35.00
13	岚山南一突堤货场硬化四期工程	2019/02	2021/02	2.43	0.69	100.00
14	南二突堤货场	2017/02	2021/12	6.61	0.50	30.00
15	山钢原料码头	2016/03	2021/12	28.22	8.30	40.00
16	山钢成品码头	2018/05	2021/06	22.31	4.21	40.00
17	南一突堤货场硬化三期工程	2014/10	2015/09	2.07	0.65	100.00
18	西 6# 泊位改造工程	2015/05	2021/12	6.43	1.86	3.00
合计				165.07	54.27	--

注：南一突堤货场硬化三期工程目前已完成前期、陆域吹填和回填工程，货场硬化工程未实施。目前该项目货场硬化部分已转入其他工程项目内建设施工，目前一直处于建设状态，因此造成项目实际进度落后于计划进度的情况
资料来源：公司提供

5. 重大事项

山东省港口资源整合有助于推进区域内港口资源优化配置，减少同质化竞争，有利于公司的持续发展。此外，日照港裕廊成功在香港联交所上市，有利于拓宽融资渠道，增强子公司资本实力。

（1）实际控制人变更

山东省正在积极推进省内港口资源的整合，2019 年 8 月，公司公告称，公司收到股东日照港集团《关于日照港集团有限公司股权无偿划转的通知》，日照市政府拟将其所持有的日照港集团 100% 股权无偿划转给山东港口集团，划转完成后，日照港集团将成为山东港口集团的全资子公司，公司实际控制人将由日照市政府变更为山东省人民政府国有资产监督管理委员会，目前相关划转工作仍在推进过程中。山东省港口资源整合有助于推进区域内港口资源优化配置，减少同质化竞争，有利于公司的持续发展。

(2) 子公司香港发行股份并上市

经中国证监会《关于核准日照港裕廊股份有限公司发行境外上市外资股的批复》（证监许可〔2019〕382号）核准，公司下属控股子公司日照港裕廊向香港联交所主板递交公开发行H股股票及上市申请并获香港联交所批准。日照港裕廊新发行40,000万股H股股份，发行价格为每股港币1.50元，股票自2019年6月19日起在香港联交所主板上市交易。2019年7月5日，日照港裕廊通过行使H股超额配售权，以每股港币1.50元发行6,000万股日照港裕廊H股股份，并于2019年7月12日完成交收和股权登记。发行完成后，日照港裕廊总股本增加至166,000万股，公司持有日照港裕廊84,000万股，占日照港裕廊发行完成后总股本的50.60%。

6. 未来发展

公司根据自身实际情况，不断加快港口建设。未来几年，公司将实施东煤南移、石臼港区南三突堤码头、岚南#12、#16泊位、山钢精品基地配套码头等重点工程项目。

六、财务分析

1. 财务概况

公司2019年度合并财务报表经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司财务报表按照财政部颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定（统称“企业会计准则”）编制。

合并范围变动方面，2019年，公司纳入合并范围的子公司共4家，较年初减少1家，主要系公司转让日照中理外轮理货有限公司（以下简称“外理公司”）股权所致，转让价为0.89亿元，外理公司规模不大，对公司财务数据可比性影响不大。

2. 资产质量

公司资产结构仍以非流动资产为主，固定资产、在建工程和无形资产占比较大，固定资产主要为港口设施，在建工程以港口建设项目为主，公司整体资产质量尚可。

截至2019年末，公司合并资产总额较年初增长8.02%，主要系非流动资产增长所致。公司资产仍以非流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

表6 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018年		2019年		增长率
	金额	占比	金额	占比	
流动资产合计	28.16	13.09	26.25	11.29	-6.80
货币资金	9.82	34.88	10.12	38.57	3.07
应收票据	9.26	32.87	--	--	-100.00
应收账款	6.21	22.07	6.61	25.18	6.33
应收账款融资	--	--	6.64	25.31	--
非流动资产合计	187.05	86.91	206.23	88.71	10.25
固定资产	101.72	54.38	101.58	49.26	-0.14
在建工程	39.07	20.89	58.93	28.58	50.84
无形资产	35.63	19.05	34.45	16.71	-3.29
资产总计	215.21	100.00	232.48	100.00	8.02

资料来源：公司年报，联合评级整理

截至 2019 年末，公司流动资产较年初下降 6.80%，主要系应收银行承兑汇票减少所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款和应收账款融资构成。

截至 2019 年末，公司货币资金较年初增长 3.07%，货币资金主要由银行存款构成（占 95.88%）。公司应收账款较年初增长 6.33%，应收账款账龄以 1 年以内为主，占账面余额的比重为 97.55%，累计计提坏账 0.20 亿元；集中度方面，公司前五大欠款方合计欠款比重为 35.02%，集中度不高。公司新增应收账款融资，全部为应收银行承兑汇票。

截至 2019 年末，公司非流动资产较年初增长 10.25%，主要系在建工程增长所致。非流动资产主要由固定资产、在建工程 and 无形资产构成。

截至 2019 年末，公司固定资产较年初下降 0.14%，变化不大。固定资产主要由港务设施、库场设施、装卸机械设备和辅助机器设备构成，均为公司港口运营所需设施，合计占比为 94.01%。固定资产累计计提折旧 81.81 亿元，固定资产成新率为 55.39%，资产成新率一般。公司在建工程较年初增长 50.84%，主要系南区 14 号 15 号泊位工程和石臼港区东煤南移工程等项目投入增长所致。公司无形资产较年初下降 3.29%，变动不大。无形资产主要由土地使用权（占 84.26%）和海域使用权（占 15.51%）构成，累计计提摊销 4.26 亿元，未计提减值准备。

受限资产方面，截至 2019 年末，公司共有 14.93 亿元资产使用受限，主要用于借款质押和售后回租抵押，其中货币资金 0.41 亿元、应收款项融资 1.90 亿元，固定资产 12.63 亿元。受限资产占公司总资产的比重为 6.42%，受限比例不高。

3. 负债及所有者权益

(1) 负债

公司债务规模有所增长，债务负担处于合理水平，长期债务到期期限分散，但公司短期债务占比仍较高，债务结构有待改善。

截至 2019 年末，公司负债总额较年初增长 5.88%，主要系非流动负债增加所致。其中，流动负债占 56.55%，非流动负债占 43.45%，负债结构较年初变化不大。

表7 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年		2019 年		增长率
	金额	占比	金额	占比	
流动负债合计	49.77	55.24	53.94	56.55	8.38
短期借款	24.28	48.78	21.98	40.74	-9.47
其他应付款	11.77	23.65	13.53	25.08	14.96
一年内到期的非流动负债	7.42	14.91	9.54	17.69	28.55
其他流动负债	0.00	0.00	5.18	9.60	--
非流动负债合计	40.32	44.76	41.45	43.45	2.80
长期借款	27.82	69.00	19.99	48.23	-28.14
应付债券	11.92	29.55	11.93	28.79	0.15
长期应付款	0.00	0.00	8.97	21.65	--
负债合计	90.09	100.00	95.39	100.00	5.88

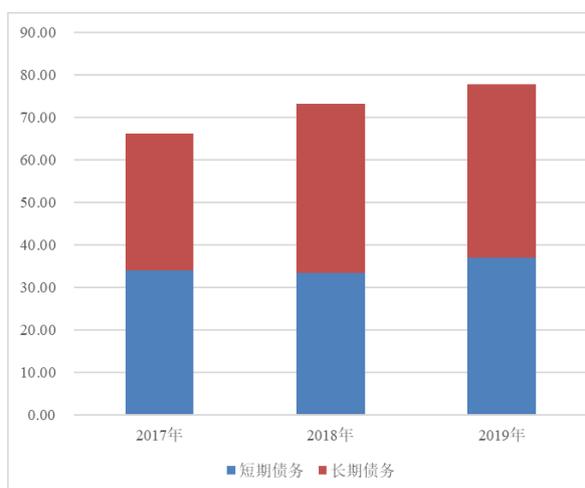
资料来源：公司年报，联合评级整理

截至 2019 年末，公司流动负债较年初增长 8.38%，主要系新增其他流动负债所致。公司流动负债主要由短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。公司短期借款较年初下降 9.47%，短期借款主要由信用借款（占 58.09%）和保证借款（占 32.80%）构成。其

他应付款较年初增长 14.96%，主要系应付工程设备款增长所致。一年内到期的非流动负债较年初增长 28.55%，主要为长期借款（占 84.31%）和长期应付款（占 12.90%）。公司新增其他流动负债 5.18 亿元，主要为公司发行的短期融资券（“19 日照港股 CP001”，已于 2020 年 1 月 17 日到期兑付）。

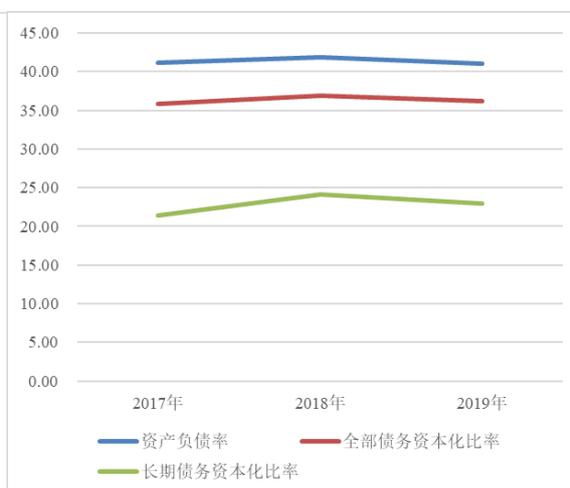
截至 2019 年末，公司非流动负债较年初增长 2.80%，变化不大。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。公司长期借款较年初下降 28.14%，主要系一年内到期的部分转入流动负债所致。长期借款主要由保证借款（占 72.24%）和信用借款（占 27.76%）构成。应付债券较年初增长 0.15%，变化不大，系公司发行的两期公司债券“17 日照 01”和“18 日照 01”。其中，“17 日照 01”回售日为 2020 年 10 月 25 日，“18 日照 01”回售日为 2021 年 1 月 17 日。公司新增长期应付款，系公司取得的融资租赁款，本报告纳入债务核算。

图 2 公司长短期债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合评级整理

图 3 公司负债及债务指标分析（单位：%）



资料来源：联合评级整理

截至 2019 年末，公司全部债务 77.80 亿元，较年初增长 6.47%。其中，短期债务占 47.43%，长期债务占 52.57%，短期债务占比仍较高，债务结构仍有待改善。短期债务 36.90 亿元，较年初增长 10.71%。长期债务 40.90 亿元，较年初增长 2.92%。债务期限方面，公司长期债务在 2021—2023 年和 2024 年及以后分别到期金额为 10.82 亿元、13.20 亿元、10.69 亿元和 6.19 亿元，公司长期债务到期期限分散，集中兑付压力不大。截至 2019 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 41.03%、36.21%和 22.98%，较年初分别减少 0.83 个百分点、0.66 个百分点和 1.13 个百分点，公司债务负担处于合理水平。

表 8 截至 2019 年末公司长期债务到期分布情况（单位：万元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年及以后	合计
长期借款	94,033.96	58,985.72	33,712.00	13,202.71	199,934.39
应付债券	--	59,623.06	59,722.01	--	119,345.07
长期应付款中的付息部分	14,140.34	13,427.34	13,445.65	48,707.64	89,720.97
合计	108,174.30	132,036.12	106,879.66	61,910.35	409,000.43

资料来源：公司提供

(2) 所有者权益

公司所有者权益规模有所增长，但归属于母公司所有者权益中未分配利润占比仍较高，权益稳定性一般。

截至 2019 年末，公司所有者权益为 137.08 亿元，较年初增长 9.57%，主要系未分配利润累积及少数股东权益增长所致。所有者权益中，归属于母公司所有者权益占比为 86.10%，少数股东权益占比为 13.90%。归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 26.06%、25.20% 和 42.69%。公司少数股东权益为 19.05 亿元，较年初增长 50.83%，主要系日照港裕廊在香港上市并增发股份，导致公司少数股东权益增长所致。公司所有者权益稳定性一般。

4. 盈利能力

公司营业收入增长平稳，但各项盈利指标有所下降，与同行业上市公司相比处于中游水平。

表 9 公司盈利能力情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年	2019 年	增长率
营业收入	51.30	52.46	2.25
营业成本	37.21	39.34	5.72
费用总额	4.55	4.80	5.62
其中: 管理费用	1.83	1.93	5.29
财务费用	2.72	2.87	5.85
投资收益	0.24	0.72	198.10
资产处置收益	0.09	0.45	381.29
利润总额	9.46	9.38	-0.82
净利润	7.35	7.14	-2.83
营业利润率	26.75	24.41	--
总资本收益率	5.28	4.88	--
净资产收益率	6.04	5.45	--
费用收入比	8.87	9.16	--

资料来源: 公司年报, 联合评级整理

2019 年, 公司营业收入较上年增长 2.25%, 变化不大。营业成本较上年增长 5.72%, 营业收入增幅略低于营业成本增幅。公司利润总额较上年小幅下降 0.82%, 净利润较上年下降 2.83%。

从期间费用看, 2019 年, 公司期间费用总额较上年增长 5.62%, 主要系管理费用和财务费用增长所致。公司费用收入比较上年提高 0.29 个百分点, 公司费用控制能力尚可。

2019 年, 公司投资收益较上年增长 198.10%, 主要系公司处置外理公司股权获得的收益较多所致。公司资产处置收益较上年增长 381.29%, 主要系公司对非流动资产处置交换产生收益较多所致。公司投资收益及资产处置收益合计占营业利润的比重为 12.49%。

从盈利指标看, 2019 年, 公司营业利润率、总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别较上年分别减少 2.34 个百分点、0.40 个百分点、1.67 个百分点和 0.59 个百分点。与同行业上市公司相比, 公司各盈利指标处于中游水平。

表 10 2019 年主要港口行业上市公司盈利指标情况 (单位: %)

指标名称	青岛港	大连港	连云港	天津港	珠海港	日照港
总资产报酬率	9.55	5.02	2.33	4.86	4.91	5.47

净资产收益率	13.22	3.88	0.21	3.75	5.51	5.48
销售毛利率	32.76	29.96	26.69	20.50	15.89	24.99

注：1. Wind 与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 数据；2. 上市公司数据均为 2019 年年度数据
资料来源：Wind

5. 现金流

公司经营活动现金流状况较好，但由于公司港口建设支出规模较大，投资活动现金流有较大规模的持续净流出，公司存在一定的外部融资需求。

表 11 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	增长率
销售商品、提供劳务收到的现金	46.13	46.57	0.96
购买商品、接受劳务支付的现金	18.85	22.57	19.71
支付给职工以及为职工支付的现金	9.28	9.95	7.26
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	13.94	18.98	36.13
经营活动产生的现金流量净额	14.85	11.52	-22.44
投资活动产生的现金流量净额	-18.03	-16.91	-6.22
筹资活动产生的现金流量净额	3.29	6.62	101.29
现金及现金等价物净增加额	0.11	1.23	1,043.44
现金收入比	89.92	88.79	--

资料来源：公司年报，联合评级整理

从经营活动来看，2019 年，公司经营活动现金流入 47.49 亿元，较上年增长 1.99%，变化不大，经营活动现金流入主要体现为销售商品、提供劳务收到的现金。公司经营活动现金流出 35.97 亿元，较上年增长 13.43%，主要系公司港口业务成本支出上升所致。2019 年，公司经营活动现金净流入较上年下降 22.44%，持续为净流入但有所收窄。2019 年，公司现金收入比较上年减少 1.13 个百分点，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2019 年，公司投资活动现金流入 2.08 亿元，较上年增加 1.96 亿元，主要系公司收回较多票据保证金所致；投资活动现金流出 18.99 亿元，较上年增长 4.60%，主要系公司港口建设支出较多所致。2019 年，公司投资活动现金流均呈现较大规模的净流出，净流出较上年下降 6.22%。

从筹资活动来看，2019 年，公司筹资活动现金流入 55.52 亿元，较上年增长 14.73%，主要系公司当期取得较多融资租赁款，以及日照港裕廊上市后取得募集资金所致；筹资活动现金流出 48.90 亿元，较上年增长 8.42%，主要系偿还债务较多所致。2019 年，公司筹资活动现金净流入较上年增长 101.29%。

6. 偿债能力

公司短期及长期偿债能力均有所下降，但公司为我国重要的国有港口企业，地理位置优越、融资渠道畅通，公司整体偿债能力仍然很强。

表 12 公司偿债能力指标情况（单位：倍）

项目	2018 年	2019 年
短期偿债能力指标		
流动比率	0.57	0.49
速动比率	0.55	0.47
现金短期债务比	0.57	0.45
长期偿债能力指标		
EBITDA 利息倍数	5.22	5.11
EBITDA 全部债务比	0.25	0.23

资料来源：公司年报，联合评级整理

从短期偿债能力指标看，截至 2019 年末，公司流动比率、速动比率及现金短期债务比均较年初有所下降，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2019 年，公司 EBITDA 为 18.23 亿元，较上年增长 1.70%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 28.50%）、计入财务费用的利息支出（占 16.09%）、利润总额（占 51.45%）构成。公司 EBITDA 全部债务比与 EBITDA 利息倍数均较上年有所下降，公司长期偿债能力较强。

截至 2019 年末，公司从各家银行获得银行授信额度合计 127.29 亿元，其中未使用额度 77.35 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2019 年末，公司无重大诉讼及仲裁情况。

截至 2019 年末，公司及下属子公司不存在对外担保情况。

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G1037110200004020C），截至 2020 年 3 月 11 日，公司无不良类、违约类贷款信息记录。

7. 母公司财务分析

公司的主要收入来自于母公司，母公司债务负担较轻。

公司主营业务包括装卸、堆存、港务管理业务，主要由公司本部、子公司日照港裕廊进行运营，收入主要来源于母公司，公司对子公司的控制能力较强。

截至 2019 年末，母公司资产总额为 200.87 亿元，较年初增长 4.36%。其中，流动资产占 9.54%，非流动资产占 90.46%。从构成看，流动资产主要由货币资金、应收账款和应收账款融资构成；非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程 and 无形资产构成。截至 2019 年末，母公司货币资金为 6.28 亿元。

截至 2019 年末，母公司负债总额 87.04 亿元，较年初增长 5.20%。其中，流动负债占 53.45%，非流动负债占 46.55%。从构成看，流动负债主要由短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成；非流动负债由长期借款、应付债券和长期应付款构成。截至 2019 年末，母公司资产负债率为 43.33%，较年初增加 0.35 个百分点；母公司全部债务资本化比率为 40.05%，较年初增加 1.08 个百分点。整体来看，母公司债务负担较轻。

截至 2019 年末，母公司所有者权益为 113.83 亿元，较年初增长 3.73%。其中，实收资本占 27.02%、资本公积占 26.88%、未分配利润占 39.95%，所有者权益稳定性一般。

2019 年，母公司营业收入为 45.02 亿元，较上年增长 3.07%。净利润为 4.81 亿元，较上年下降 24.11%。

七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2019 年末，公司现金类资产（货币资金、以公允价值计量的且其变动计入当期损益的金融资产、应收账款融资）16.77 亿元，为“17 日照 01”和“18 日照 01”待偿本金（合计 12.00 亿元）的 1.40 倍，公司现金类资产对“17 日照 01”和“18 日照 01”本金的覆盖程度较高。截至 2019 年末，公司净资产 137.08 亿元，为“17 日照 01”和“18 日照 01”待偿本金的 11.42 倍，公司现金类资产和净资产对“17 日照 01”和“18 日照 01”按期偿付的保障程度较高。

从盈利情况来看，2019 年，公司 EBITDA 为 18.23 亿元，为“17 日照 01”和“18 日照 01”待偿本金的 1.52 倍，公司 EBITDA 对“17 日照 01”和“18 日照 01”的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，公司 2019 年经营活动产生的现金流入量 47.49 亿元，为“17 日照 01”和“18 日照 01”待偿本金的 3.96 倍，公司经营活动现金流入量对“17 日照 01”和“18 日照 01”的覆盖程度较高。

综合以上分析，并考虑到公司作为我国重要的国有港口企业，经营状况稳定，银行授信充足，外部发展环境良好，联合评级认为，公司对“17 日照 01”和“18 日照 01”本金的偿还能力很强。

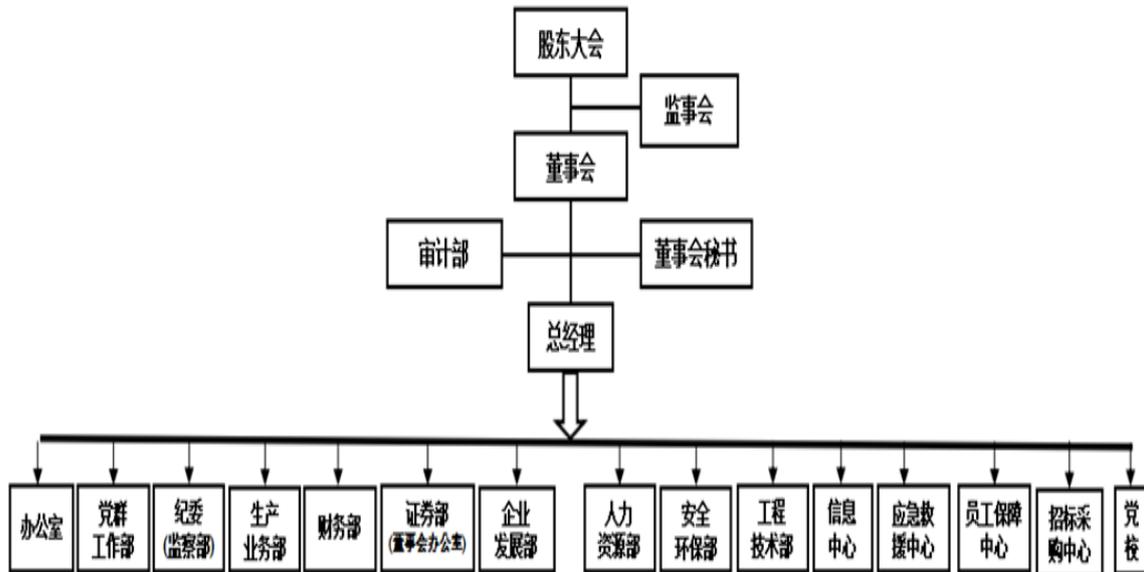
八、综合评价

公司作为我国重要的国有港口企业，2019 年，货物吞吐量和收入平稳增长，债务负担合理；子公司日照港裕廊成功在香港联交所上市。同时，联合评级也关注到公司主要板块毛利率均有所下降、在建项目未来仍面临一定资本支出压力、债务结构有待优化等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着国家“一带一路”战略规划以及山东省港口资源整合工作的持续推进，公司整体发展潜力较好。同时，山东钢铁日照精品基地的部分投产和瓦日铁路运力的逐步释放，公司整体竞争实力将进一步提升。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA+”，评级展望为“稳定”；同时维持“17 日照 01”和“18 日照 01”的债项信用等级为“AA+”。

附件 1 日照港股份有限公司 组织结构图（截至 2019 年末）



资料来源：公司提供

附件 2 日照港股份有限公司
合并范围内子公司情况（截至 2019 年末）

子公司名称	主要经营地	业务性质	持股比例（%）		取得方式
			直接	间接	
日照港通通信工程有限公司	日照市	通信工程	100.00	--	非同一控制下企业合并
日照岚山万盛港业有限责任公司	日照市	港口装卸	75.00	--	非同一控制下企业合并
日照港裕廊股份有限公司	日照市	港口装卸	50.60	--	同一控制下企业合并
日照港山钢码头有限公司	日照市	港口装卸	45.00	--	设立

注：日照港山钢码头有限公司系公司与山东钢铁集团有限公司、山东省国有投资控股有限公司共同出资设立的有限责任公司，各方出资比例分别为 45%、35% 和 20%。根据公司章程的规定，日照港山钢码头有限公司由公司负责生产经营管理，因此公司将其纳入合并报表范围资料来源：公司提供

附件 3-1 日照港股份有限公司 主要计算指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年
资产总额（亿元）	215.21	232.48
所有者权益（亿元）	125.12	137.08
短期债务（亿元）	33.33	36.90
长期债务（亿元）	39.74	40.90
全部债务（亿元）	73.07	77.80
营业收入（亿元）	51.30	52.46
净利润（亿元）	7.35	7.14
EBITDA（亿元）	17.92	18.23
经营性净现金流（亿元）	14.85	11.52
应收账款周转次数（次）	8.21	7.81
存货周转次数（次）	41.81	39.01
总资产周转次数（次）	0.25	0.23
现金收入比率（%）	89.92	88.79
总资本收益率（%）	5.28	4.88
总资产报酬率（%）	5.86	5.50
净资产收益率（%）	6.04	5.45
营业利润率（%）	26.75	24.41
费用收入比（%）	8.87	9.16
资产负债率（%）	41.86	41.03
全部债务资本化比率（%）	36.87	36.21
长期债务资本化比率（%）	24.11	22.98
EBITDA 利息倍数（倍）	5.22	5.11
EBITDA 全部债务比（倍）	0.25	0.23
流动比率（倍）	0.57	0.49
速动比率（倍）	0.55	0.47
现金短期债务比（倍）	0.57	0.45
经营现金流流动负债比率（%）	29.84	21.35
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.49	1.52

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告将其他流动负债及长期应付款中的带息部分计入债务；3. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

附件 3-2 日照港股份有限公司
主要计算指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年
资产总额（亿元）	192.48	200.87
所有者权益（亿元）	109.74	113.83
短期债务（亿元）	31.39	36.03
长期债务（亿元）	38.69	40.03
全部债务（亿元）	70.08	76.06
营业收入（亿元）	43.68	45.02
净利润（亿元）	6.34	4.81
EBITDA（亿元）	/	/
经营性净现金流（亿元）	10.90	8.10
应收账款周转次数（次）	7.88	7.61
存货周转次数（次）	61.11	57.63
总资产周转次数（次）	0.24	0.23
现金收入比率（%）	90.40	89.81
总资本收益率（%）	3.68	2.60
总资产报酬率（%）	4.10	3.15
净资产收益率（%）	5.93	4.30
营业利润率（%）	21.70	19.67
费用收入比（%）	9.16	9.46
资产负债率（%）	42.99	43.33
全部债务资本化比率（%）	38.97	40.05
长期债务资本化比率（%）	26.07	26.02
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
EBITDA 全部债务比（倍）	/	/
流动比率（倍）	0.50	0.41
速动比率（倍）	0.49	0.40
现金短期债务比（倍）	0.43	0.32
经营现金流动负债比率（%）	25.05	17.42

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告将其他流动负债及长期应付款中的带息部分计入债务

附件 4 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[期初应收账款余额+期末应收账款余额]/2]
存货周转次数	营业成本/[期初存货余额+期末存货余额]/2]
总资产周转次数	营业收入/[期初总资产+期末总资产]/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用)/营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券发行额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券发行额度

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据/应收账款融资

长期债务=长期借款+应付债券

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+应付票据+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。