跟 踪 评 级 公 告

联合[2019]733 号

深圳市盐田港股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对深圳市盐田港股份有限公司主体长期信用状况和公开发行的“16 盐港 01”进行了跟踪评级，确定：

深圳市盐田港股份有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”

深圳市盐田港股份有限公司公开发行的“16 盐港 01”信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一九年五月十七日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

深圳市盐田港股份有限公司
公开发行公司债券 2019 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

债券信用等级

债券简称	债券余额	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
16 盐港 01	3 亿元	AA+	AA+	2018/6/8

跟踪评级时间：2019 年 5 月 17 日

主要财务数据：

项目	2017 年	2018 年
资产总额（亿元）	92.96	103.36
所有者权益（亿元）	70.75	77.70
长期债务（亿元）	16.89	20.04
全部债务（亿元）	16.91	20.09
营业收入（亿元）	3.44	4.04
净利润（亿元）	4.33	5.12
EBITDA（亿元）	5.25	6.55
经营性净现金流（亿元）	0.99	1.01
营业利润率（%）	44.10	55.26
净资产收益率（%）	6.39	6.90
资产负债率（%）	23.89	24.82
全部债务资本化比率（%）	19.29	20.55
流动比率（倍）	2.91	2.24
EBITDA 全部债务比（倍）	0.31	0.33
EBITDA 利息倍数（倍）	7.81	7.62
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.75	2.18

注：1、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2、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

2018 年，深圳市盐田港股份有限公司（以下简称“公司”）作为深圳市国资委下属深圳市盐田港集团有限公司（以下简称“盐田港集团”）的上市子公司，资产和营业收入规模较上年继续增长，公司持有优质的股权资产，投资收益较为稳定。此外，公司货币资金充裕，资产质量较高，债务负担仍较轻。同时联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到，公司目前运营的高速公路剩余特许经营权期限较短，改扩建后延期收费年限尚未确定、在建工程投资规模较大等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司投资建设的黄石新港和惠州荃湾煤炭码头全部投入运营，公司收入规模和盈利能力有望进一步提升。

综上，联合评级维持公司“AA+”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”，同时维持“16 盐港 01”的债项信用等级为“AA+”。

优势

1．2018 年，受黄石新港一期二阶段泊位陆续投产以及惠州荃湾煤炭码头试运营，公司港口货物装卸运输业务收入大幅增长。

2．公司持有盐田国际和西港区码头等优质港区的股权，2018 年为公司贡献了稳定的投资收益。

3．2018 年，公司债务负担仍较轻，货币资金较为充裕，偿债能力仍很强。

关注

1．公司持有的惠盐高速特许经营权剩余期限较短，惠盐高速深圳段改扩建后公司延期收费年限尚未确定，同时改扩建工程的实施会对车流量有一定的影响。

2．公司在建工程投资规模较大，面临一定

的资金支出压力。

分析师

尹　丹
电话：010-85172818
邮箱：yind@unitedratings.com.cn

郝亚钢
电话：010-85172818
邮箱：haoyg@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 12 层（100022）
Http：//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它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。

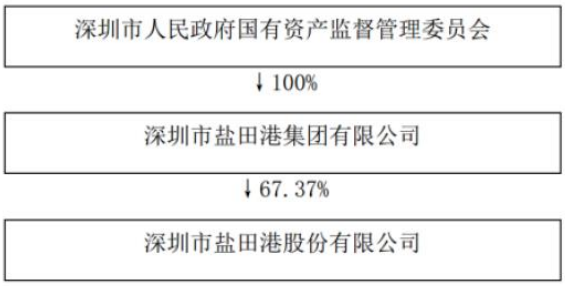
分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

深圳市盐田港股份有限公司（以下简称“公司”或“盐田港股份”）系由深圳市盐田港集团有限公司（以下简称“盐田港集团”）独家发起，通过资产和业务重组采用公开募集方式设立的股份有限公司。公司于 1997 年 7 月成立，初始注册资本 5.85 亿元，经中国证券监督管理委员会证监发字[1997]369 号文件和证监发字[1997]370 号文件批准，公司通过深圳证券交易所发行人民币普通股股票 12,500 万股，股票代码为 000088.SZ，股票简称“盐田港”。 此后，历经多次配股和资本公积转增股本，截至 2018 年底，公司累计发行股本总数 194,220 万股，注册资本 19.42 亿元，股本 19.42 亿元，其中盐田港集团持股 67.37%，为公司第一大股东，深圳市人民政府国有资产监督管理委员会为其实际控制人。

图 1　截至 2018 年底公司股权结构图



资料来源：公司年报

2018 年公司经营范围较上年无变化，部门设置较上年有所变动（见附件 1）。

截至 2018 年底，公司纳入合并范围子公司 9 家，较年初新增 1 家，为黄石新港现代物流园股份有限公司（以下简称“新港物流园公司”）。截至 2018 年底，公司在职员工 775 人，较年初增加 61 人。

截至 2018 年底，公司合并资产总计 103.36 亿元，负债合计 25.66 亿元，所有者权益 77.70 亿元，归属于母公司所有者权益 67.38 亿元。2018 年，公司实现营业收入 4.04 亿元，净利润 5.12 亿元，归属于母公司所有者净利润为 4.75 亿元；经营活动产生的现金流量净额为 1.01 亿元，现金及现金等价物增加额-0.89 亿元。

公司注册地址：深圳市盐田区盐田港海港大厦 17-20 层；法定代表人：乔宏伟。

二、债券发行及募集资金使用情况

公司于2015年12月17日获得中国证券监督管理委员会证监许可[2015]2956号文核准，面向合格投资者公开发行不超过22.00亿元公司债券。2016年10月19日，公司面向合格投资者公开发行“深圳市盐田港股份有限公司2016年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）”，发行规模3.00亿元，期限为5年期，票面利率3.12%，每年付息一次，到期还本，债券简称“16盐港01”，债券代码“112458.SZ”，该债券于2016年12月8日在深圳证券交易所上市。

扣除发行费用后，公司于2016年10月24日实际收到募集资金2.99亿元。根据“16盐港01”债券募集说明书中募集资金运用计划，债券募集资金全部用于偿还银行贷款，截至2018年底，“16盐港01”募集资金已经全部使用完毕，募集资金全部用于偿还银行贷款。公司于2018年10月19日足额支

付“16盐港01”2017年10月19日至2018年10月18日利息936.00万元。

三、行业分析

公司主营业务为港口业和高速公路业，因此行业分析主要针对上述两个行业展开。

1. 港口行业分析

（1）行业概况

港口是具有水陆联运设备和条件，供船舶安全进出和停泊的运输枢纽，是水陆交通的集结点和枢纽，是工农业产品和外贸进出口物资的集散地，是船舶停泊、装卸货物、上下旅客、补充给养的场所。作为综合运输基地，港口行业与铁路、公路、水运、航空等一起组成国民经济的交通命脉，其发展水平已成为衡量一个国家经济现代化水平的重要标志之一。国际集装箱海运业务凭借其运输量大、成本低的特点，已成为国际贸易的主要承运方式，是港口行业的核心业务。

港口作为国民经济和社会发展的重要基础设施，其发展与国民经济发展水平密切相关。根据《2018 年交通运输行业发展统计公报》，截至 2018 年底，全国港口拥有生产用码头泊位 23,919 个，较上年减少 3,659 个；其中，沿海港口生产用码头泊位 5,734 个，较上年减少 96 个；内河港口生产用码头泊位 18,185 个，较上年减少 3,563 个；全国港口拥有万吨级及以上泊位 2,444 个，较上年增加 78 个；其中，沿海港口万吨级及以上泊位 2,007 个，较上年增加 59 个；内河港口万吨级及以上泊位 437 个，较上年增加 19 个。

近年来，随着中国社会经济的快速发展，港口行业发展较为迅速，货物吞吐能力和吞吐量持续上升。2018 年，全国港口完成货物吞吐量 143.51 亿吨，较上年增长 2.5%；其中，沿海港口完成货物吞吐量 94.63 亿吨，较上年增长 4.5%；内河港口完成货物吞吐量 48.88 亿吨，较上年下降 1.3%。

从货种吞吐情况看，2018 年，全国港口完成外贸货物吞吐 41.89 亿吨，较上年增长 2.4%。其中，沿海港口完成 37.44 亿吨，较上年增长 2.5%；内河港口完成 4.45 亿吨，较上年增长 1.6%。2018 年全国港口完成集装箱吞吐量 2.51 亿 TEU，较上年增长 5.3%。其中，沿海港口完成 2.22 亿 TEU，增长 5.2%；内河港口完成 2,909 万 TEU，较上年增长 6.2%。全国规模以上港口完成集装箱铁水联运量 450 万 TEU，较上年增长 29.4%，占规模以上港口集装箱吞吐量 1.80%。

2018 年，全国规模以上港口完成货物吞吐量 133.45 亿吨，较上年增长 2.9%。其中，完成煤炭及制品吞吐量 24.50 亿吨，较上年增长 3.4%；石油、天然气及制品吞吐量 10.66 亿吨，较上年增长 3.8%；金属矿石吞吐量 21.22 亿吨，较上年增长 3.1%。

2018 年，全国港口完成旅客吞吐量 1.77 亿人，较上年下降 4.3%。其中，沿海港口完成 0.88 亿人，增长 1.9%；内河港口完成 0.89 亿人，较上年下降 9.7%。全年我国邮轮旅客运输量 250 万人，较上年增长 2.7%。

总体看，港口行业与宏观经济发展状况高度相关，2018 年，中国港口货物吞吐量和旅客吞吐量仍保持增长趋势，但受英国脱欧，中美贸易摩擦的影响，外贸的波动可能会对港口货物吞吐量带来一定影响。

（2）行业政策

2017 年 10 月，中国共产党第十九次全国代表大会在京召开，十九大报告提出了一系列新理念、新思想、新战略、新举措；其中，十九大报告关于“赋予自由贸易试验区更大改革自主权，探索建设自由贸易港”的提法受到港航界广泛关注。

2018 年 1 月，财政部、海关总署和税务总局发布《关于完善启运港退税政策的通知》（财税[2018]5 号），对符合条件的出口企业从启运地口岸启运报关出口，由符合条件的运输企业承运，从水路转关直航或经停指定口岸，自离境地口岸（以下称离境港）离境的集装箱货物，实行启运港退税政策。对从经停港报关出口、由符合条件的运输企业途中加装的集装箱货物，符合前款规定的运输方式、离境地点要求的，以经停港作为货物的启运港，也实行启运港退税政策。

2019 年 3 月，交通运输部发布《交通运输部、国家发改委关于修订印发《港口收费计费办法》通知》（交水规[2019]2 号），将货物港务费、港口设施保安费、引航（移泊）费、航行国内航线船舶拖轮费的收费标准分别降低 15%、20%、10%和 5%。

总体看，2018 年以来，随着我国“一带一路”和“长江经济带”等国家战略政策的深入实施，港口行业发展面临的政策环境仍向好，但在环保和控费等政策的持续趋严，港口行业盈利能力面临一定的挑战。

2．高速公路分析

（1）行业概况

高速公路是重要的国家资源，具有行车速度快、通行能力大、运输成本低、行车安全等特点，对于促进国家经济增长、提高人民生活质量以及维护国家安全有重要作用。

从高速公路建设来看，高速公路属于资金密集型行业，其建设成本主要包括路面材料费、征地拆迁费、人工成本和通讯监控等交通设施费等。尽管从总里程看高速公路在整个公路体系中的占比为不大，但其高成本的特性导致其在公路投资中的占比为一直在 50%以上。根据交通运输部发布的《2018 年交通运输行业发展统计公报》显示，2018 年，我国全年完成公路建设投资 21,335 亿元，较上年增长 0.4%。其中，高速公路建设完成投资 9,972 亿元，较上年增长 7.7%；普通国省道建设完成投资 6,378 亿元，较上年下降 12.2%；农村公路建设完成投资 4,986 亿元，较上年增长 5.4%。

从公路里程来看，截至 2018 年底，全国公路总里程 484.65 万公里，较上年增加 7.31 万公里；公路密度 50.48 公里/百平方公里，较上年增加 0.76 公里/百平方公里；公路养护里程 475.78 万公里，占公路总里程 98.2%。

2018 年，全国四级及以上等级公路里程 446.59 万公里，较上年增加 12.73 万公里，占公路总里程 92.1%，较上年提高 1.30 个百分点；二级及以上等级公路里程 64.78 万公里，较上年增加 2.56 万公里，占公路总里程 13.4%，较上年提高 0.3 个百分点；高速公路里程 14.26 万公里，较上年增加 0.61 万公里；高速公路车道里程 63.33 万公里，较上年增加 2.9 万公里；国家高速公路 10.55 万公里，较上年增加 0.33 万公里。

加快高速公路建设是中国经济社会发展的需要。随着国民经济的快速发展，物流、人流大幅度增加，提高运输效率、降低运输成本的要求日益迫切。从目前情况看，中国现有的高速公路仅能满足 30%的需求，应该说对高速公路的需求还是突出的。在中国经济比较发达的珠江三角洲、长江三角洲和京津冀地区，高速公路的建设和发展速度最快，同时高速公路为这些地区带来的经济效益也十分显著。因此，在今后的经济发展中，这些地区仍然是高速公路的重点需求区域。

总体看，2018 年，我国高速公路建设投资增速趋缓，目前我国高速公路建设与我国经济、社会发展的要求还存在一定差距，未来仍存在一定的增长空间。

（2）行业政策

2017 年 9 月，交通运输部发布《促进道路货运行业健康稳定发展行动计划（2017-2020 年）》，提出要减轻道路货运经营负担，要优化收费公路通行费政策，在具备条件的省份和路段，组织开展

高速公路分时段差异化收费试点。

2018 年 6 月，国务院发布《打赢蓝天保卫战三年行动计划》，要求优化调整货物运输结构，大幅提升铁路货物运输比例，计划通过三年集中攻坚实现全国铁路货运量较 2017 年增加 11 亿吨，水路货物量较 2017 年增加 5 亿吨，沿海港口大宗货物公路运输量减少 4.4 亿吨目标。

2018 年 10 月，国务院办公厅发布《推进运输结构调整三年行动计划（2018-2020 年）的通知》，以深化交通运输供给侧结构性改革为主线，以京津冀及周边地区、长三角地区、汾渭平原等区域（以下称重点区域）为主战场，以推进大宗货物运输“公转铁、公转水”为主攻方向，不断完善综合运输网络，切实提高运输组织水平，减少公路运输量，增加铁路运输量，加快建设现代综合交通运输体系。

总体看，2018 年，受“公转铁”等环保政策力度大幅升级的影响，公路货运在全社会货运中的占比或将进一步下降，对高速公路行业或将产生一定的影响。

四、管理分析

2018 年，公司法人治理结构无变化，股东大会、董事会和监事会分别按其职责行使决策权、执行权和监督权。公司高管人员有所变动，原副总经理、财务总监李琦因工作调动离任，由凌平接任公司财务总监。

公司财务总监凌平，女，历任株洲硬质合金集团有限公司主管会计，深圳市钻石硬质合金有限公司财务负责人，深圳能源物流有限公司财务部负责人，盐田港集团税务管理岗（兼总账会计），深圳市特区建设发展集团有限公司财务管理部税务岗，公司财务管理部部长。2018 年 9 月起任公司财务总监。

总体看，2018 年公司法人治理结构未发生变化，公司核心管理团队较为稳定。

五、经营分析

1. 经营概况

2018 年，公司实现营业收入 4.04 亿元，较上年增长 17.38%；实现营业利润 5.60 亿元，较上年增长 19.23%；实现净利润 5.12 亿元，较上年增长 18.26%，公司营业收入全部由主营业务收入构成，主业突出。

从收入构成看，2018 年公司主营业务构成变动不大，高速公路收费收入仍为公司主要收入来源，受车流量继续增长的影响，高速公路收费收入较上年增长 5.41%；受黄石新港港口股份有限公司（以下简称“黄石新港”）一期二阶段泊位陆续投产带动吞吐量增长的影响，港口货物装卸运输收入较上年大幅增长 52.06%；仓储及其他服务收入较为稳定，较上年增长 3.08%。

表 1　2017~2018 年公司主营业务收入情况（单位：万元、%）

	2017 年			2018 年		
业务	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
高速公路收费	23,373.82	67.99	60.17	24,638.72	61.06	84.70
港口货物装卸运输	7,365.64	21.43	3.30	12,494.75	30.96	9.04
仓储及其他服务	3,638.42	10.58	35.42	3,217.92	7.98	23.76
合计	**34,377.89**	**100.00**	**45.36**	**40,351.39**	**100.00**	**56.41**

资料来源：公司年报

从毛利率看，2018 年，高速公路收费板块毛利率 84.70%，较上年提高 24.53 个百分点，主要系公司控股的高速公路扩建不需大规模修复，冲销了预计负债-大修准备金所致；港口货物装卸运输板块毛利率较上年提高 5.74 个百分点，主要系货物吞吐量较上年大幅增加，单位折旧成本下降所致；仓储及其他服务毛利率较上年减少 11.66 个百分点，主要系 2018 年政府外贸调结构政策的相关补助资金减少所致。受上述因素影响，公司综合毛利率为 56.41%，较上年提高 11.05 个百分点。

总体看，2018 年，受港口货物装卸运输收入大幅增长的影响，公司收入规模继续扩大，受益于高速公路与港口货物装卸运输毛利率均有所提高的影响，公司综合毛利率有所提高，整体盈利能力仍较好。

2．高速公路

2018 年，公司高速公路收费板块收入仍来自惠盐高速。在收费标准方面，惠盐高速按照国家交通运输部《收费公路车辆通行费车型分类》（交通行业标准 JT/T489-2003）和《广东省交通运输厅、广东省发展和改革委关于高速公路实施车型分类行业标准和货车完全计重收费的通知》收费标准执行。四车道高速公路客车基本费率为 0.45 元/公里，货车基本费率为 0.09 元/吨.公里；六车道以上（含六车道）高速公路客车基本费率为 0.60 元/公里，货车基本费率为 0.12 元/吨.公里。客车根据车型分类采用对应系数收费。货车采用完全计重收费方式，车辆总重不足 5 吨，按 5 吨计收；大于 5 吨不超过 10 吨的车辆，按基本费率的 1.25 倍计算费率；10 吨以上的，逐级超额累进收费。收费标准较上年无变化。在收费模式上，惠盐高速采取 ETC 和人工半自动收费模式，通行费收入由广东联合电子服务股份有限公司收取，一般 3 天内进行结算，结算后次日将资金划转至公司，目前公司控股经营的惠盐高速深圳段为双向四车道高速公路。

2018 年，惠盐高速车流量为 4,134.96 万辆，较上年增长 8.42%，主要系惠盐高速惠州段扩建通车后车流量保持较好的自然增长所致；通行费收入 2.46 亿元，较上年增长 5.41%。

表 2　2017~2018 年公司高速公路流量和通行费收入情况（单位：万辆、万元）

项目	类别	2017 年	2018 年
惠盐高速	车流量	3,814.00	4,134.96
	通行费收入	23,373.82	24,638.72
	收费里程	20.60	20.60
	剩余收费期限	3	2

资料来源：公司提供

截至 2018 年底，公司运营的惠盐高速运营里程 20.60 公里，收费里程 20.60 公里，较年初均无变化，收费截止日 2021 年，目前惠盐高速尚有 2 年左右的运营期，公司将通过改扩建延长收费年限。2017 年 5 月 23 日，公司发布《深圳市盐田港股份有限公司关于惠盐高速公路深圳段改扩建项目获得广东省发改委核准的公告》，广东省发展和改革委员会同意实施惠盐高速公路深圳段改扩建工程，改扩建全长约为 20.33 公里，项目单位为公司子公司深圳惠盐高速公路有限公司（以下简称“惠盐公司”），惠盐公司负责对改扩建工程进行投资、建设、经营和养护管理，公司通过在经营期内收取车辆通行费作为投资回报。2017 年 10 月 10 日，公司发布《深圳市盐田港股份有限公司关于投资惠盐高速公路深圳段改扩建项目的公告》，惠盐公司拟投资惠盐高速深圳段改扩建项目，计划总投资 29.20 亿元（最终以政府相关部门批复为准），总建设工期约为 3 年，惠盐高速收费延期年限是在总体概算投资的基础上由省交通厅选定的单位编制延期申请报告，结合概算预测车流量情况，在给予公司合理回报的标准上测算收费年限，目前延期收费的年限正在申请中，但延期收费年限尚未确定。

总体看，公司高速公路收费板块收入全部来自惠盐高速，2018 年惠盐高速车流量和通行费收入继续保持增长，但目前剩余运营期限较短，未来随着惠盐高速深圳段改扩建工程的完工，公司公路收费业务收入有望继续增长，但改扩建施工会对车流量产生一定的影响，同时改扩建后惠盐高速延期收费的年限目前仍不确定。

3．港口货物装卸运输

2015 年，公司与黄石市政府合作开发的黄石新港开港运营，实现了公司港口业务自主经营的突破，目前公司港口业务全部来自子公司黄石新港和惠州深能投资控股有限公司下属的惠州荃湾煤炭码头，2018 年港口货物装卸运输业务收入 1.25 亿元，其中黄石新港完成营业收入 1.12 亿元，惠州荃湾煤炭码头 1#泊位试运营完成营业收入 0.13 亿元。2018 年港口装卸运输收入较上年大幅增长 69.64%，主要系黄石新港一期二阶段泊位陆续投产带动吞吐量快速增长所致。公司港口装卸运输业务收费价格一般是参照周边港口收费价格基础上，再结合公司运营成本的确定，2018 年公司散杂货装卸单价区间为 5.00 元/吨~26.00 元/吨，内贸箱的装卸价格区间为 240.00 元/标准箱~360.00 元/标准箱，外贸箱的装卸价格区间为 288.00 元/标准箱~432.00 元/标准箱，主要系黄石新港和惠州荃湾煤炭码头装卸价格差异较大所致。

结算模式上，客户主要是通过银行转账的方式与公司结算，公司一般给予客户 1 个月（集装箱业务为 2~3 个月）的账期。从货物吞吐量看，2018 年公司货物吞吐量为 1,220.48 万吨，较上年大幅增长 80.36%，主要系 2018 年黄石新港一期二阶段泊位陆续投产带动货物吞吐量大幅增长所致，2018 年黄石新港 1-9#泊位全部建成。2018 年公司集装箱吞吐量 4.38 万标准箱，较上年增加 2.51 万标准箱，仍以外贸集装箱为主。

表 3　2017~2018 年公司内外贸货物吞吐量情况（单位：万吨、万标准箱）

项目	2017 年	2018 年
货物吞吐量	676.70	1,220.48
集装箱吞吐量	1.87	4.38
其中：内贸箱	0.44	1.54
外贸箱	1.43	2.84

资料来源：公司提供

从货物吞吐的品种看，公司货物吞吐主要由煤炭及制品、金属矿石和岩石及碎石构成，2018 年煤炭及制品在货物吞吐量中占 31.03%，较上年减少 14.28 个百分点；金属矿石在货物吞吐量中占 17.99%，较上年减少 1.81 个百分点；岩石及碎石吞吐量较上年大幅增加 350.29 万吨。

表 4　2017~2018 年公司货物吞吐量种类情况（单位：万吨）

种类	2017 年	2018 年
煤炭及制品	306.62	378.72
粮食	6.77	6.97
金属矿石	133.93	219.52
钢铁	45.67	48.31
岩石及碎石	104.17	454.46
黄沙	11.34	27.23
其他	68.20	85.27
合计	**676.70**	**1,220.48**

资料来源：公司提供

总体看，2018 年，受益于黄石新港 1-9#泊位全部建成陆续投产，公司港口货物装卸运输收入大幅增长，但公司港口经营业务尚处于运营初期，货物吞吐量和集装箱吞吐量规模仍较小。

4．仓储及其他服务

2018 年，公司仓储及其他服务 0.32 亿元，较上年下降 11.56%；截至 2018 年底，公司共有 3 个仓储仓库，较上年无变化；租金方面，公司仓储仓库的租金价格为 39 元/平方米.月，2018 年出租率 100%，公司仓储租赁合同租赁期限一般为 3 年。

总体看，公司仓储及其他服务收入规模较小，对公司收入影响有限。

5．港口投资

公司对港口企业股权投资规模较大，主要系对盐田国际集装箱码头有限公司（以下简称“盐田国际”）、深圳盐田西港区码头有限公司（以下简称“西港区码头”）、海南海峡航运股份有限公司（以下简称“海峡股份”）和曹妃甸港集团股份有限公司（前身为唐山曹妃甸港口有限公司，以下简称“曹妃甸港”）等的股权投资。2018 年公司参股公司实现投资收益 4.54 亿元，较上年增长 18.24%，主要系盐田国际和西港区码头 2018 年权益法核算下分别确认投资收益 2.23 亿元和 1.90 亿元所致，投资收益是公司利润总额的重要组成部分。截至 2018 年底，公司长期股权投资账面价值 47.65 亿元，累计投资成本 28.76 亿元，2018 年公司股权投资分红 3.30 亿元，较上年分红 1.58 亿元有所增长，累计分红 66.28 亿元，公司参股的港口企业可为公司带来较好的投资收益。

表 5　截至 2018 年底公司参股公司情况（单位：万元）

被投资单位	主要经营产品或服务	2018 年长期股权投资账面价值	投资成本	2018 年确认的投资收益	2018 分红情况	累计分红情况
一、合营企业						
深圳市中远海运盐田港物流有限公司	物流运输	7,806.84	8,165.97	58.75	--	--
二、联营企业						
盐田国际集装箱码头有限公司	盐田国际一、二期码头	120,800.09	95,955.96	22,283.58	19,897.60	614,471.95
深圳盐田西港区码头有限公司	盐田港西港区码头建设和经营	127,747.65	35,000.00	19,005.19	11,410.00	28,249.94
海南海峡航运股份有限公司	国内沿海及近洋汽车、旅客、货物运输及相关物流业	52,309.86	5,935.96	2,988.43	1,428.69	14,755.81
深圳盐田港珠江物流有限公司	物流运输	1,727.58	1,600.00	47.37	--	286.56
曹妃甸港集团股份有限公司	曹妃甸港口建设和经营	158,917.39	135,734.59	-434.82	--	5,068.82
深圳盐田拖轮有限公司	港口拖轮拖带	4,364.72	4,187.87	405.13	224.37	224.37
黄石新港有色化工码头	化工品泊位建设和运营	2,781.82	2,800.00	-11.95	--	--
合计	--	**476,455.94**	**289,380.38**	**44,341.68**	**32,960.66**	**663,057.45**

资料来源：公司提供

盐田国际和西港区码头

2018 年，公司参股的盐田国际和西港区码头集装箱吞吐量总量 512.97 万标箱，较上年增长 15.67%，主要系西港区码头集装箱吞吐量增长所致；盐田国际集装箱吞吐量 300.70 万标箱，较上年下降 2.91%；西港区码头集装箱吞吐量 212.27 万标箱，较上年增长 58.68%，主要系西港区码头 5#、6#泊位投产所致。从泊位数和设计吞吐能力看，2018 年，盐田国际泊位数和设计吞吐能力较上年均无变化，西港区码头受新增 2 个泊位的影响，吞吐能力由上年的 140.00 万标箱/年提高至 265.00 万标箱/年。

表 6　2017~2018 年公司参股的盐田国际和西港区码头情况

港区	类别	2017年	2018年
盐田国际	集装箱（万标准箱）	309.72	300.70
	泊位数（个）	5.00	5.00
	设计吞吐能力（万标箱/年）	450.00	450.00
西港区码头	集装箱（万标准箱）	133.77	212.27
	泊位数（个）	2.00	4.00
	设计吞吐能力（万标箱/年）	140.00	265.00
合计吞吐量	集装箱吞吐量（万标箱）	443.49	512.97
	其中：内贸货物（万标箱）	16.23	17.38
	外贸货物（万标箱）	427.16	495.59
	外贸占（%）	96.32	96.61

资料来源：公司提供

曹妃甸港

曹妃甸港成立于 2007 年 6 月，由公司、曹妃甸港集团有限公司和曹妃甸控股有限公司三家股东出资组建，公司持有曹妃甸港 35.00%的股份。2018 年，曹妃甸港货物吞吐量 9,616.15 万吨，较上年下降 4.13%，主要系受宏观经济增速放缓和国家去产能影响，曹妃甸港矿石和钢铁吞吐量下降所致；2018 年曹妃甸港泊位数和设计吞吐能力较上年无变化。2018 年公司权益法核算下曹妃甸港的投资收益由上年的转为 191.78 万元转为-434.82 万元，投资收益由正转负。

表 7　2017~2018 年曹妃甸港集团股份有限公司运营情况

类别	2017年	2018 年
货物吞吐量（万吨）	10,030.20	9,616.15
泊位数（个）	25	25
设计吞吐能力（万吨/年）	7,818.00	7,818.00

资料来源：公司提供

海峡股份

海峡股份成立于 2002 年 12 月，于 2009 年 12 月在深圳证券交易所上市，股票代码：002320.SZ，海南港航空港有限公司为其控股股东（持股 58.53%），公司持有其股份 14.06%，为其第二大股东。2018 年，受益于海南岛进岛游客数量增加以及自驾游客数量增加，海峡股份的航次、进出口车运量和客运量较上年均有所增长，其中航次 14,020 个，较上年增长 5.30%；进出口车运量 90.96 万辆次，较上年增长 2.21%；客运量 378.31 万人次，较上年下降 2.89%，主要系自驾游客数量增加所致。2017~2018 年，海峡股份分别实现分红 195.21 万元和 1,428.69 万元。

表 8　2017~2018 年海南海峡航运股份有限公司运营情况

类别	2017年	2018 年
航次（个）	13,314	14,020
进出口车运量（万辆次）	88.99	90.96
客运量（万人次）	389.57	378.31

资料来源：公司提供

总体看，2018 年，公司参股企业整体经营情况较为稳定，给公司带来稳定的投资收益，对公司利润和现金类起到较好的补充作用。

6．重大在建项目

截至 2018 年底，公司在建的项目主要有惠盐高速深圳段改扩建工程、惠州港荃湾区煤炭码头和黄石棋盘洲港区码头工程等。其中，惠盐高速深圳段改扩建工程全长 20.33 公里，由四车道扩建为八车道，计划总投资 28.76 亿元，截至 2018 年底，公司已投资 9.16 亿元。惠州港荃湾区煤炭码头一期工程计划建成 2 个 7 万吨级散货泊位，其中 1 个为专业化煤炭卸船泊位，1 个根据运量需求情况逐步建设为专业化煤炭卸船泊位；该项目计划总投资 24.93 亿元，其中自有资金 8.73 亿元，贷款资金 16.21 亿元，截至 2018 年底已投资 23.74 亿元。截至 2018 年底，公司在建项目计划总投资合计 74.73 亿元，已投资 42.16 亿元，尚需投入 32.57 亿元，2019 年计划投资 6.30 亿元，公司在建项目后续存在一定的资金压力。

表 9　截至 2018 年底公司在建项目情况（单位：年、万元）

项目名称	开工时间	资金筹集方式	总投资	已投资	2019 年计划投资
黄石港棋盘洲港区码头工程	2015	首阶段自筹 82%，贷款 18%；二阶段自筹 65%，贷款 35%	137,542.00	91,557.17	15,953.40
惠盐高速公路深圳段改扩建工程	2018	30%自筹，70%银行贷款	287,600.00	47,769.39	23,047.00
惠州港荃湾港区煤炭码头一期工程	2013	自筹 35%，贷款 65%	249,320.00	237,438.00	6,020.00
惠州港荃湾港区纯洲作业区铁路进港连接线工程[1]	2017	自筹 35%，贷款 65%	28,893.00	20,855.00	6,833.00
惠州港荃湾港区煤炭码头一期工程条形封闭煤仓	2017	自筹 35%，贷款 65%	22,000.00	20,681.91	773.00
黄石新港现代物流园项目启动区	2018	自筹 100%	21,973.00	3,305.30	10,370.00
合计	--	--	**747,328.00**	**421,606.77**	**62,996.40**

资料来源：公司提供
注：已投资金额与审计报告在建工程账面价值不一致系财务和工程统计口径不一致所致。

总体看，截至 2018 年底，公司在建项目后续投资规模仍较大，未来公司存在一定的资金支出压力，但随着相关项目逐步建设完工和投入使用，公司收入规模有望获得提升。

[1]根据 2015 年 11 月惠府纪[2015] 67 号惠州市政府会议纪要：“考虑同步实施有利于节省建设成本，纯洲作业区进港铁路、进港公路工程由企业统筹建设，同时市行业主管部门和市港投集团对该项目近期、远期的经济和社会效益进行充分论证，并实时回购”。目前该项目在其他非流动资产中反映，未来由政府进行回购。

7. 未来发展

“十三五”期间，公司将围绕“以产业发展与资本增值为目标，致力成为具有品牌影响力的港口投资运营综合服务商”的战略愿景，按照“扭转-增长”型的总体发展战略，贯彻执行“聚焦主业、产融结合、内合外拓、协同发展”的发展思路，通过发展港口投资运营为主业，港口服务供应链与临港产业发展为两翼的“一主两翼”业务模式，实现公司资产、效益和吞吐量跨越式增长，成为具有品牌影响力的港口投资运营综合服务商。

总体看，公司未来发展规划明确，可实施性较强。

六、财务分析

1．财务概况

公司 2018 年度合并财务报表经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留审计意见。公司财务报表是根据财政部 2006 年及其后颁布和修订的 42 项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定以及中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号-财务报告的一般规定》（2014 年修订）的披露规定编制。

会计估计和会计变更方面，2018 年，财政部发布了《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报告格式的通知》（财会[2018]15 号），对一般企业财务报表格式进行了修订，公司按照财政部的要求对财务报表格式进行了调整，上述会计政策的调整仅影响财务报表项目列示，对公司资产、负债、净资产和净利润无实质性影响。

截至 2018 年底，公司纳入合并范围内的子公司共 9 家，较年初增加 1 家，为新港物流园公司，新港物流园公司资产总额 1.26 亿元，2018 年净利润-106.81 万元，对公司财务数据影响较小。

总体看，公司会计政策连续，合并范围有所变动，但对公司财务数据影响较小，公司财务数据可比性强。

2．资产质量

截至 2018 年底，公司资产总额为 103.36 亿元，较年初增长 11.19%，主要系非流动资产增长所致；其中，流动资产占 10.59%，非流动资产占 89.41%，资产构成仍以非流动资产为主。

截至 2018 年底，公司流动资产合计 10.95 亿元，较年初下降 11.68%，主要系货币资金减少所致，流动资产主要由货币资金（占 81.00%）和其他应收款（占 11.62%）构成。

截至 2018 年底，公司货币资金 8.87 亿元，较年初下降 16.02%，主要系惠州荃湾港煤炭码头和惠盐高速改扩建等在建项目投入增长所致；公司货币资金主要由银行存款（占比为 99.89%）构成，货币资金中不存在使用受限的款项。

截至 2018 年底，公司其他应收款 1.27 亿元，较年初小幅增长 2.61%，变化不大，公司与中交第四航务工程局有限公司的往来款占其他应收款的比重为 90.53%，集中度较高。

截至 2018 年底，公司非流动资产总额为 92.41 亿元，较年初增长 14.70%，主要系长期股权投资和固定资产增长所致，非流动资产主要由长期股权投资（占 51.56%）、固定资产（占 20.19%）、在建工程（占 19.35%）和其他非流动资产（占 5.74%）构成。

截至 2018 年底，公司长期股权投资 47.65 亿元，主要为港口投资，较年初增长 4.26%，主要系权益法下确认的投资收益 4.43 亿元所致，公司未对长期股权投资计提减值准备。

截至 2018 年底，公司固定资产 18.66 亿元，较年初大幅增加 13.49 亿元，主要系惠州荃湾煤炭

码头和黄石市棋盘洲港区码头完工的码头及堆场、房屋建筑物和机器设备由在建工程转入所致，公司固定资产累计计提折旧 2.45 亿元，固定资产成新率 84.07%，成新率尚可。

截至 2018 年底，公司在建工程 17.88 亿元，较年初下降 28.85%，主要系完工项目转入固定资产所致。

截至 2018 年底，公司其他非流动资产 5.31 亿元，较年初增加 3.89 亿元，主要系惠州港荃湾港区纯洲作业区铁路进港线代建工程及惠盐高速深圳段扩建工程预付款计入其他非流动资产所致。惠盐高速深圳段扩建工程预付款主要为预付给政府专用账户的征地拆迁款，因公司不负责拆迁工作无法准确估计拆迁进程，故将该部分款项计入其他非流动资产，待完工后转入在建工程。

截至 2018 年底，公司无使用受限的资产。

总体看，2018 年，公司资产规模继续增长，资产构成仍以非流动资产为主；非流动资产主要以长期股权投资、固定资产和在建工程为主；流动资产以货币资金为主，货币资金较为充裕，公司资产质量较好，资产流动性较强。

3．负债及所有者权益

负债

截至 2018 年底，公司负债总额为 25.66 亿元，较年初增长 15.54%。其中流动负债占 19.01%，非流动负债占 80.99%，公司负债仍以非流动负债为主，较年初变化不大。

截至 2018 年底，公司流动负债余额为 4.88 亿元，较年初增长 14.57%，主要系应付账款增长所致，流动负债主要由应付账款（占 70.44%）、应付职工薪酬（占 8.34%）和其他应付款（占 12.39%）构成。

截至 2018 年底，公司应付账款为 3.44 亿元，较年初增长 12.62%，主要系应付工程款增长所致。应付职工薪酬 0.60 亿元，较年初增长 47.09%，主要系短期薪酬中的工资、奖金、津贴和补贴增长以及工会经费和职工教育经费增长所致。其他应付款 0.60 亿元，较年初下降 6.60%，主要系应付往来款减少所致。

截至 2018 年底，公司非流动负债合计 20.78 亿元，较年初增长 15.77%，主要系长期借款增加所致；非流动负债主要由长期借款（占 82.04%）和应付债券（占 14.41%）构成。

截至 2018 年底，公司长期借款 17.05 亿元，较年初增长 22.70%，主要系随着在建项目投入，资金需求增加所致；公司长期借款主要来自公司子公司惠州深能港务有限公司与中国工商银行惠州分行、中国进出口银行签订的惠州荃湾煤炭码头一期工程项目银团贷款，银团贷款合同总额不超过 16.21 亿元，贷款期限 14 年，贷款利率为 5 年基准利率下浮 5.00%，截至 2018 年底，该项贷款余额 16.10 亿元，到期时间主要集中在 2026 年，在 2026 年公司存在一定的集中偿付压力。公司 2018 年应付债券 2.99 亿元，为 2016 年公司发行的公司债券“16 盐港 01”，发行规模为 3.00 亿元，到期时间为 2021 年。

截至 2018 年底，公司全部债务合计 20.09 亿元，较年初增长 18.80%，公司债务仍主要由长期债务构成（占 99.75%），其中长期债务合计 20.04 亿元，较年初增长 18.68%。从债务指标看，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 24.82%、20.55%和 20.51%，较年初分别提高了 0.94 个百分点、1.25 个百分点和 1.24 个百分点，公司债务负担有所加重，但整体债务负担仍较轻。

总体看，公司债务结构仍以长期债务为主，债务规模有所增长，但总体债务负担轻，公司仍有较大债务融资空间。

所有者权益

截至 2018 年底，公司所有者权益合计 77.70 亿元，较年初增长 9.82%，主要系未分配利润增长所致；其中归属于母公司所有者权益 67.38 亿元，较年初增长 7.63%。归属于母公司的所有者权益中，实收资本占 28.83%，资本公积占 11.82%，盈余公积占 14.82%，未分配利润占 46.19%。公司所有者权益中未分配利润占比较高，所有者权益结构稳定性一般。

总体看，2018 年，公司所有者权益继续保持增长，但所有者权益中留存收益占比较高，公司所有者权益结构稳定性一般。

4．盈利能力

2018 年，公司实现营业收入 4.04 亿元，较上年增长 17.38%，主要系港口货物装卸运输业务收入大幅增长所致；营业成本 1.76 亿元，较上年下降 6.36%，主要系高速公路板块冲销了预计负债-大修准备金，营业成本大幅下滑所致；营业利润 5.60 亿元，较上年增长 19.23%，主要系公司参股公司确认的投资收益较上年增长 18.24%所致；营业利润率为 55.26%，较上年提高 11.17 个百分点。

2018 年，公司实现投资收益 4.54 亿元，较上年增长 18.24%，投资收益主要由盐田国际（2.23 亿元）和西港区码头（1.90 亿元）权益法下确认投资收益构成，投资收益占利润总额的比重为 80.44%，公司利润实现对投资收益较为依赖。

从期间费用看，2018 年，公司期间费用总额 1.11 亿元，较上年增长 48.65%；其中管理费用 1.02 亿元（占 92.56%），较上年增长 8.48%，主要系计入管理费用的职工薪酬增长所致；公司费用收入比为 27.42%，较上年提高 5.77 个百分点，公司费用控制能力有所下降，费用控制能力有待提高。

从盈利指标看，2018 年公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 5.77%、5.98%和 6.90%，较上年分别提高 0.44 个百分点、0.51 个百分点和 0.51 个百分点，公司盈利能力有所提高，盈利能力仍较强。

2018 年，公司营业外收入 352.34 万元，较上年大幅增加 313.28 万元；其他收益 74.53 万元，较上年减少 1,355.07 万元，公司营业外收入和其他收益规模较小，对利润实现贡献有限。

总体看，2018 年，公司收入规模继续扩大，盈利能力有所提高，整体盈利能力仍较强；但公司利润实现对非经营性的投资收益较为依赖，同时费用控制能力有待提高。

5．现金流

从经营活动看，2018 年，公司经营活动现金流入 4.39 亿元，较上年增长 17.62%，主要系惠盐高速公路和港口货物装卸收到的现金增长所致；经营活动现金流出 3.38 亿元，较上年增长 23.36%；经营活动现金持续为净流入，净流入 1.01 亿元。2018 年，公司现金收入比为 100.45%，较上年减少 2.37 个百分点，公司收入实现质量仍较好。

从投资活动看，2018 年，公司投资活动现金流入 13.11 亿元，较上年增长 15.51%，主要系公司收回理财资金以及参股企业分红收到自己所致；公司投资活动现金流出 18.72 亿元，较上年增长 71.32%，主要系对惠盐高速深圳段改扩建项目和黄石港棋盘洲码头工程投入增加以及购买结构性存款所致；2018 年公司投资活动现金由净流入转为净流出，净流出 5.62 亿元。

从筹资活动看，2018 年，公司筹资活动现金流入 5.00 亿元，较上年增长 18.57%，主要系收到子公司少数股东投入资金 1.80 亿元所致；公司筹资活动现金流出 1.28 亿元，较上年下降 25.89%；2018 年公司筹资活动现金净流入 3.72 亿元。

总体看，2018 年，公司经营状况较为稳定，经营活动现金流持续为净流入；但受在建项目投入

资金增长以及公司购买理财资金影响，投资活动现金流由净流入转为净流出，公司存在一定的融资需求。

6．偿债能力

从短期偿债能力指标看，公司存货规模较小，因此流动比率和速动比率基本保持一致。2018 年，公司流动比率和速动比率均由上年底的 2.91 倍下降至 2.24 倍；受现金类资产减少的影响，公司现金短期债务比由上年的 422.26 倍下降至 177.31 倍，总体看，公司现金类资产对短期债务的保护程度处于极高水平，公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看，2018 年，受公司利润总额增长的影响，公司 EBITDA 为 6.55 亿元，较上年增长 24.76%，EBITDA 主要由利润总额（占 86.12%）构成。EBITDA 利息倍数由上年的 7.81 倍下降至 7.62 倍，EBITDA 对利息保障程度较好；公司 EBITDA 全部债务比由上年的 0.31 倍提高至 0.33 倍，EBITDA 对全部债务保障程度仍较弱。公司经营现金债务保护倍数由上年的 0.06 倍下降至 0.05 倍，经营活动净现金流对全部债务的保障能力仍较低。总体看，公司长期偿债能力一般。

截至 2018 年底，公司无对外担保，无重大未决诉讼。

截至 2018 年底，公司获得银行授信 38.51 亿元，已使用 16.19 亿元，尚有 22.32 亿元额度未使用，间接融资渠道通畅；公司为 A 股上市公司，直接融资渠道通畅。

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告》（编号为 G1044030800967210M），截至 2019 年 3 月 21 日，公司无关注类或不良类的未结清贷款或已结清贷款记录，过往债务履约情况良好。

总体看，2018 年公司短期偿债能力仍很强，总体债务规模仍较小，；考虑到公司持有较大规模的港口股权资产，能为公司带来稳定的现金流，公司整体偿债能力很强。

7．母公司财务概况

截至 2018 年底，母公司资产总额 69.73 亿元，所有者权益 62.88 亿元。2018 年母公司实现营业收入 0.21 亿元，利润总额 3.91 亿元。

截至 2019 年 3 月底，母公司资产总额 70.45 亿元，所有者权益 63.62 亿元，负债 6.84 亿元，全部债务 4.17 亿元，其中应付债券 3.00 亿元，为“16 盐港 01”；母公司资产负债率 9.71%，全部债务资本化比率 6.15%。2019 年 1~3 月，母公司实现营业收入 472.06 万元，利润总额 0.31 亿元。

七、公司债券偿债能力分析

从资产看，截至 2018 年底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产和应收票据）为 8.87 亿元，为“16 盐港 01”债券本金（合计 3.00 亿元）的 2.96 倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度较高；净资产为 77.70 亿元，为债券本金（合计 3.00 亿元）的 25.90 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“16 盐港 01”的按期偿付起到很强的保障作用。

从盈利看，2018 年公司 EBITDA 为 6.55 亿元，为“16 盐港 01”债券本金（合计 3.00 亿元）的 2.18 倍，公司 EBITDA 对“16 盐港 01”本金的覆盖程度较好。

从现金流看，2018 年公司经营活动产生的现金流入 4.39 亿元，为债券本金（合计 3.00 亿元）的 1.46 倍，公司经营活动现金流入量对“16 盐港 01”本金覆盖程度较好。2018 年公司经营活动现金流量净额为 1.01 亿元，为债券本金（合计 3.00 亿元）的 0.34 倍，经营活动现金流量净额对“16

盐港 01”保障程度较好。

综合以上分析，2018 年，公司继续持有充裕的货币资金，现金类资产、净资产和 EBITDA 对公司债券覆盖程度较好，公司对“16 盐港 01”的偿还能力很强。

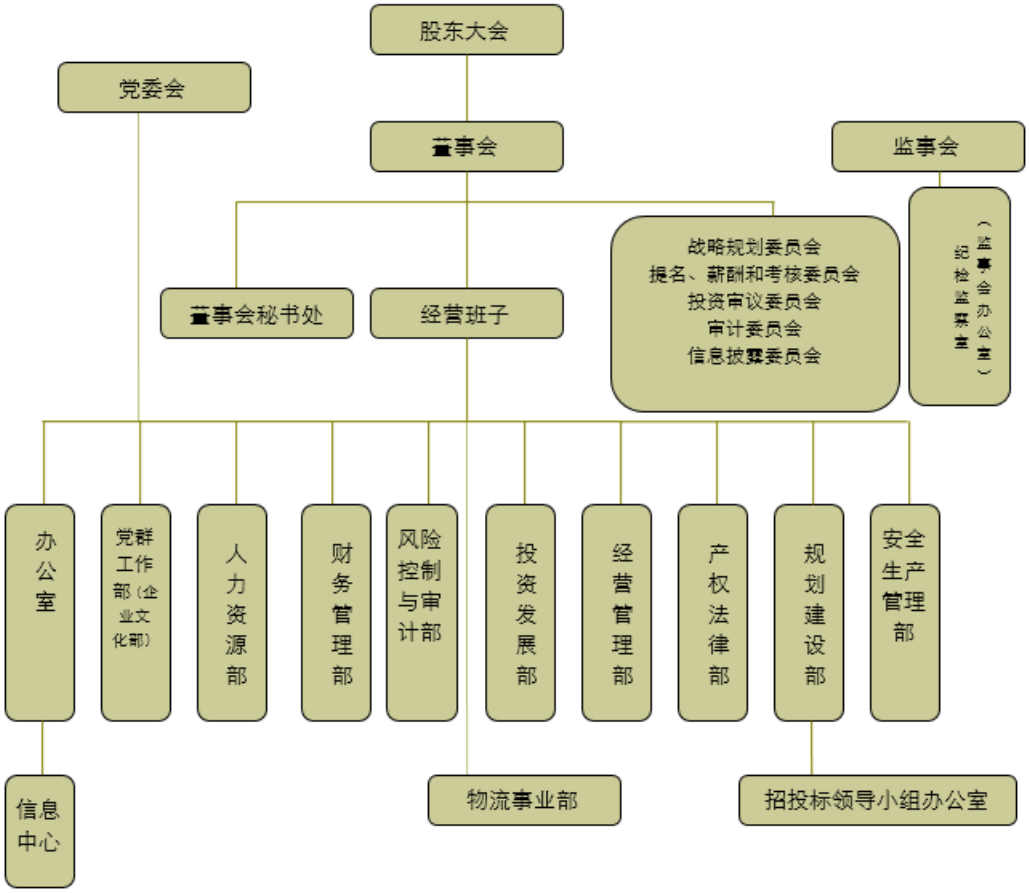
八、综合评价

2018 年，公司作为盐田港集团的上市子公司，资产和营业收入规模较上年继续增长，公司持有优质的股权资产，投资收益较为稳定。此外，公司货币资金充裕，资产质量较高，债务负担仍较轻。同时联合评级也关注到，公司目前运营的高速公路剩余特许经营权期限较短，改扩建后延期收费年限尚未确定、在建工程投资规模较大等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司投资建设的黄石新港和惠州荃湾煤炭码头全部投入运营，公司收入规模和盈利能力有望进一步提升。

综上，联合评级维持公司“AA+”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”，同时维持“16 盐港 01”的债项信用等级为“AA+”。

附件 1　深圳市盐田港股份有限公司组织结构图



附件 2　深圳市盐田港股份有限公司
主要计算指标

项目	2017 年	2018 年
资产总额（亿元）	92.96	103.36
所有者权益（亿元）	70.75	77.70
短期债务（亿元）	0.03	0.05
长期债务（亿元）	16.89	20.04
全部债务（亿元）	16.91	20.09
营业收入（亿元）	3.44	4.04
净利润（亿元）	4.33	5.12
EBITDA（亿元）	5.25	6.55
经营性净现金流（亿元）	0.99	1.01
应收账款周转次数（次）	8.88	8.75
存货周转次数（次）	1,153.39	393.65
总资产周转次数（次）	0.04	0.04
现金收入比率（%）	102.82	100.45
总资本收益率（%）	5.33	5.77
总资产报酬率（%）	5.47	5.98
净资产收益率（%）	6.39	6.90
营业利润率（%）	44.10	55.26
费用收入比（%）	21.65	27.42
资产负债率（%）	23.89	24.82
全部债务资本化比率（%）	19.29	20.55
长期债务资本化比率（%）	19.27	20.51
EBITDA 利息倍数（倍）	7.81	7.62
EBITDA 全部债务比（倍）	0.31	0.33
流动比率（倍）	2.91	2.24
速动比率（倍）	2.91	2.24
现金短期债务比（倍）	422.26	177.31
经营现金流动负债比率（%）	23.26	20.65
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.75	2.18

注：1、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2、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　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+营业费用+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）
本次公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次公司债券到期偿还额
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/本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次公司债券到期偿还额

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

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+应付短期债券+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 4　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。