跟 踪 评 级 公 告

联合[2019]605 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：

二零一九年四月二十日

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

日照港股份有限公司
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 年（3+2）	AA+	AA+	2018/5/15
18 日照 01	6 亿元	5 年（3+2）	AA+	AA+	2018/5/15

跟踪评级时间：2019 年 4 月 30 日

主要财务数据：

项目	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
资产总额（亿元）	201.49	215.21	215.12
所有者权益（亿元）	118.53	125.12	127.64
长期债务（亿元）	32.24	39.74	40.68
全部债务（亿元）	66.09	73.07	70.34
营业收入（亿元）	48.04	51.30	12.95
净利润（亿元）	4.47	7.35	2.50
EBITDA（亿元）	16.93	17.92	--
经营性净现金流（亿元）	13.84	14.85	2.48
营业利润率（%）	20.97	26.75	30.25
净资产收益率（%）	3.84	6.04	--
资产负债率（%）	41.17	41.86	40.67
全部债务资本化率（%）	35.80	36.87	37.12
流动比率（倍）	0.55	0.57	0.62
EBITDA 全部债务比（倍）	0.26	0.25	--
EBITDA 利息倍数（倍）	5.44	5.22	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.41	1.49	--

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、本报告财务数据及指标计算均为合并口径；3、本报告将其他流动负债中的短期融资券计入短期债务的计算；4、2019 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；5、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“日照港”或“公司”）为我国重要的国有港口企业。2018 年，受益于瓦日铁路重列到港常态化和山东钢铁日照精品基地的投产，公司完成货物吞吐量 2.37 亿吨，实现稳健增长，收入继续提升。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司主要货种受宏观经济波动影响较大、在建项目未来仍面临一定资本支出压力等因素对公司的信用水平带来的不利影响。

未来，随着国家“一带一路”建设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分期投产和瓦日铁路运力的逐步释放，将有效带动日照港铁矿石、煤炭及相关货种吞吐量的上涨，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．受益于国家“一带一路”战略规划的推进，公司仍将享受到相关国家政策的支持，同时山东港口资源整合工作的推进，有利于降低区域内港口间的价格竞争，公司面临良好的外部发展环境。

2．2018 年，受益于瓦日铁路重列到港常态化和山东钢铁日照精品基地的投产，公司货物吞吐量和营业收入实现平稳增长。

3．公司融资渠道畅通，整体债务负担处于合理水平。

关注

1．公司经营的货种主要为金属矿石和煤炭及制品，货种比较集中，易受宏观经济波动

影响。

2．目前公司在建工程项目较多，投资规模较大，公司仍存在一定的资本支出压力。

3．公司债务中短期债务占比较高，债务结构有待优化，同时公司在 2020 年及 2021 年有一定债务集中偿付压力。

分析师

尹　丹

电话：010-85172818

邮箱：yind@unitedratings.com.cn

王金磊

电话：010-85172818

邮箱：wangjl@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。

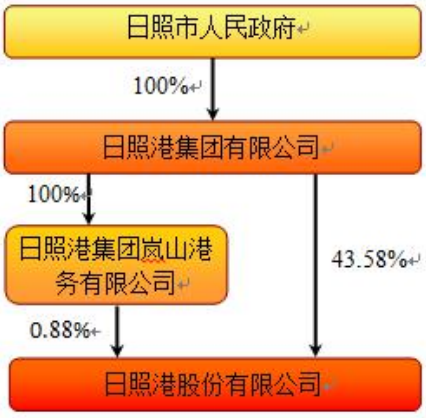
分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

日照港股份有限公司（以下简称“公司”或“日照港”）成立于2002年，前身系由日照港集团有限公司（以下简称“日照港集团”，原日照市港务局）作为主发起人，联合兖矿集团有限公司、中国中煤能源集团有限公司、淄博矿业集团有限责任公司、山西潞安矿业（集团）有限责任公司和山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司共同发起成立的“日照陆桥港业股份有限公司”，初始注册资本为4.00亿元。2004年，公司名称变更为现名。2006年9月，公司首次发行2.30亿股人民币普通股，并在上海证券交易所挂牌上市（证券简称“日照港”；证券代码：600017.SH），发行完成后，公司总股本增至6.30亿股。后历经多次增资扩股，截至2018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%），实际控制人为日照市人民政府。

图1　截至2018年末公司股权结构情况



资料来源：公司提供

2018年，公司及其子公司经营范围未发生重大变动，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。

2018年，公司本部部门设置未进行重大调整。截至2018年末，公司纳入合并范围的子公司共5家（全资子公司1家，控股子公司4家），较年初减少1家，主要系公司原持股100%的子公司日照港动力工程有限公司（以下简称“动力公司”）完成注销，被全资子公司日照港通通信工程有限公司（以下简称“港通公司”）吸收合并所致。公司合并范围共有在职员工5,114人。

截至2018年末，公司合并资产总额215.21亿元，负债合计90.09亿元，所有者权益125.12亿元，其中归属于母公司所有者权益112.48亿元。2018年，公司实现营业收入51.30亿元，净利润7.35亿元，其中归属于母公司所有者的净利润6.44亿元；经营活动产生的现金流量净额14.85亿元，现金及现金等价物净增加额0.11亿元。

截至2019年3月末，公司合并资产总额215.12亿元，负债合计87.49亿元，所有者权益127.64亿元，其中归属于母公司所有者权益114.90亿元。2019年1~3月，公司实现营业收入12.95亿元，净利润2.50亿元，其中归属于母公司所有者的净利润2.34亿元；经营活动产生的现金流量净额2.48亿元，现金及现金等价物净增加额-0.38亿元。

公司注册地址：山东省日照市海滨二路；法定代表人：王建波。

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。

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	发行日期	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

截至目前，“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，使用 39,593 万元偿还银行贷款，20,000 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。

公司于 2018 年 10 月 25 日按期支付了“17 日照 01”2017 年 10 月 25 日至 2018 年 10 月 24 日期间的利息，合计派发债券利息 3,042 万元（含税）。“18 日照 01”首次付息日为 2019 年 5 月 10 日，截至目前尚未到第一次付息日。

三、行业及区域环境分析

1．港口行业

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。2018 年，世界经贸格局进一步变革，全球经贸增速有所下滑。中国经济稳中趋缓，全年 GDP 同比增长 6.6%，增速同比回落 0.2 个百分点，内需放缓成为 GDP 增速下滑主要原因。

进出口贸易方面，2018 年我国货物进出口总额 30.51 万亿元，比上年增长 9.7%，继续保持增长态势，但增速较 2017 年下降了 4.5 个百分点。其中，出口 16.42 万亿元，增长 7.1%；进口 14.09 万亿元，增长 12.9%；贸易顺差 2.33 万亿元，收窄 18.3%。2018 年，全国主要港口全年完成货物吞吐量 92.13 亿吨，较上年增长 4.2%，增速较上年的 6.40%有所下降。

港口竞争方面，2017 年以来，港口资源整合逐渐加快。2018 年辽宁港口资源整合继续推进，辽宁省政府与招商局集团正式签订相关协议，完成相关股权划转工作，成立辽宁港口集团。山东省以山东高速集团为省级出资人整合滨州港、潍坊港和东营港，组建渤海湾港口集团，青岛港整合威海港，与烟台、日照形成四大港口集团格局。南京港 55%股权无偿划转至江苏港口集团，迈出实质性一步。广东港口资源整合方案出台，以广州港集团、深圳港口集团为两大主体，分区域整合沿海 14 市及佛山市范围内的省属、市属国有港口资产。此外港口整合步伐逐步由沿海向内河

加快推进，11 月安徽港口运营集团有限公司正式成立。

政策方面，2018 年 6 月，交通运输部、国家发改委发布《关于进一步放开港口部分收费等有关事项的规定》，决定放开港口部分收费，实行市场调节，同时规范船舶护航和监护使用拖轮收费。

2018 年 6 月，国务院发布《打赢蓝天保卫战三年行动计划》中明确，2018 年底前，沿海主要港口和唐山港、黄骅港的煤炭集港改由铁路或水路运输；2020 年采暖季前，沿海主要港口和唐山港、黄骅港的矿石、焦炭等大宗货物原则上主要改由铁路或水路运输。钢铁、电解铝、电力、焦化等重点企业要加快铁路专用线建设，充分利用已有铁路专用线能力，大幅提高铁路运输比例，2020 年重点区域达到 50%以上。要依托铁路物流基地、公路港、沿海和内河港口等，推进多式联运型和干支衔接型货运枢纽（物流园区）建设，加快推广集装箱多式联运。

2018 年 10 月，国务院办公厅印发《推进运输结构调整三年行动计划（2018—2020 年）》，要求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、汾渭平原等区域为主战场，以推进大宗货物运输“公转铁、公转水”为主攻方向，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、水路货运量较 2017 年增加 5 亿吨、沿海港口大宗货物公路运输量减少 4.4 亿吨的目标。国家运输结构调整将对现有港口结构造成较大影响，矿石、煤炭等大宗散货运输对港口集疏运体系的要求进一步提升，将直接影响部分集疏运体系不完善的港口生产，而使货物更多向集疏运体系较为完善的港口集中。2019 年，预期港口主要投资将在完善集疏运体系方面，以期提升服务功能，应对结构调整。

2018 年中美贸易摩擦不断升级，世界贸易受到影响。在贸易投资保护主义升温、贸易摩擦影响进一步发酵、国际融资环境趋紧、金融风险外溢性增强、竞争性减税行为增多等因素影响下，世界经济下行风险加大。

总体看，受贸易战、经济下行等因素影响，2018 年港口货物吞吐量增速有所放缓。展望 2019 年，全球经贸发展不确定性增强，地缘政治冲突以及大宗商品价格存在较大不确定性，沿海港口吞吐量有望继续保持稳步增长态势，但增速或将进一步下降。

2．外部环境

（1）日照市经济环境

日照市位于山东半岛东南，东隔黄海，与日本、韩国相望，西靠临沂，北连青岛、潍坊，南接江苏省连云港。2018 年，日照市实现地区生产总值（GDP）2,202.17 亿元，按可比价格计算，较上年增长 7.3%。分产业看，第一产业增加值 166.45 亿元，增长 3.3%；第二产业增加值 1,064.22 亿元，增长 6.8%；第三产业增加值 971.5 亿元，增长 8.5%；三次产业比例为 7.6:48.3:44.1。人均地区生产总值 75,329 元，增长 6.8%。

对外贸易方面，2018 年全年完成进出口总额 895.4 亿元，下降 1.5%。其中，出口 406.1 亿元，增长 16.1%，增速居全省第一位；进口 489.2 亿元，下降 12.5%。

（2）区域政策环境

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。

税收方面，公司部分码头泊位等工程属于所得税减免范围，经主管税务局备案，公司西港四期工程、焦炭码头工程 2018 年经营所得减半征收企业所得税、南区通用泊位工程 2018 年经营所得免征企业所得税。此外，公司大宗商品仓储设施用地按所属土地等级适用税额标准的 50%计征城镇土地使用税，即每平方米土地使用税由 12 元减半征收变更为 6 元。

港口整合方面，当前，山东省正在积极推进省内港口资源的整合，2018 年，山东渤海湾港口集团已正式挂牌成立。2019 年，山东将加快建设世界一流海洋港口，研究制定山东省港口集团组建方案，推进山东国际航运中心建设。

总体看，2018 年，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，政策支持力度较大，公司面临良好的外部发展环境。同时，随着山东港口资源整合工作的推进，有助于降低区域内港口间的价格竞争，有利于公司的持续发展。

四、公司管理

2018 年 3 月 16 日，公司董事长王建波不再兼任公司总经理，由高健接任公司总经理职务。2018 年 4 月 19 日，董事尚金瑞因个人原因辞去公司董事以及第六届董事会战略委员会、薪酬与考核委员会委员职务；尚金瑞的离职未造成公司董事会人数低于法定最低人数。2018 年 8 月 9 日，监事秦生因个人原因辞去公司监事职务。经公司 2018 年 11 月 16 日召开的 2018 年第一次临时股东大会审议通过，同意选举高健为公司董事，选举张保华为公司监事。

公司总经理高健先生，1970 年 8 月出生，硕士研究生学历，高级政工师。历任日照港务局第一装卸公司办公室秘书、党办秘书、办公室主任；日照港务局党委宣传部助理政工师、办公室秘书、团委副书记；日照港集团公司团委书记、工作部副部长；日照港集团公司铁运公司党委书记、副经理；日照港集团物业公司经理、党委书记；日照港铁路运输公司经理、党委副书记；公司第三港务分公司党委书记、经理、党委委员。2018 年 3 月至今任公司总经理；2018 年 11 月至今任公司董事。

总体看，公司高管及核心管理人员有所变动，属于正常人事调动；公司主要管理制度连续，管理运作正常。

五、经营分析

1．经营概况

2018 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等因素的影响，公司货物吞吐量完成 2.37 亿吨，较上年增长 4.85%，带动公司实现营业收入 51.30 亿元，较上年增长 6.78%。

公司收入仍以装卸业务为主，占比超过 87%。2018 年装卸业务收入较上年增长 4.96%，主要系港口吞吐量增长所致；堆存业务收入较上年大幅增长 54.24%，主要系 2018 年公司在港堆存货物按照超出免堆存期的可计费天数计提堆存费同比增长所致；港务管理业务收入较上年增长 5.32%，亦受益于货物吞吐量的上升；公司代理业务收入完成 885.67 万元，主要为子公司日照港裕廊股份有限公司（以下简称“裕廊公司”）新增代理业务。

表 2　2017~2018 年公司主营业务收入情况（单位：亿元、%、个百分点）

项目	2017 年			2018 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	39.23	88.68	30.76	41.18	87.78	34.77	4.96	增加 4.01 个百分点
堆存业务	0.76	1.72	-229.72	1.17	2.50	-44.42	54.24	增加 185.30 个百分点
港务管理业务	4.25	9.60	-21.82	4.47	9.53	-12.94	5.32	增加 8.88 个百分点
代理业务	--	--	--	0.09	0.19	15.28	--	--
合计	**44.24**	**100.00**	**21.23**	**46.91**	**100.00**	**28.21**	**6.04**	**增加 6.98 个百分点**

资料来源：公司年报，联合评级整理。

2018 年，公司装卸业务和港务管理业务毛利率较上年分别增加 4.01 个百分点和 8.88 个百分点，主要系自 2018 年 1 月 1 日起，公司延长与装卸业务相关港务设施、装卸机械设备折旧年限，导致 2018 年计提折旧减少所致；堆存业务毛利率较上年增加 185.30 个百分点，主要原因有两方面：一是 2017 年办理西港、南港两宗土地确权手续，相应填海造地成本由固定资产转至无形资产核算，原计入堆存成本的部分折旧改为计入管理费用的摊销；二是自 2018 年 1 月 1 日起，公司延长堆存相关库场设施折旧年限，导致 2018 年计提折旧减少。受上述因素影响，公司主营业务毛利率较上年增加 6.98 个百分点。

2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 12.95 亿元，较上年同期增长 4.02%，主要系货物吞吐量增长所致；发生营业成本 8.96 亿元，较上年同期增长 2.12%；公司净利润为 2.51 亿元，较上年同期增长 27.52%。

总体看，2018 年，受益于瓦日铁路重列到港常态化和山东钢铁日照精品基地投产等因素影响，公司收入保持平稳增长，同时受固定资产折旧年限延长影响，公司主营业务毛利率水平显著提升。

2．装卸业务

公司目前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 2018 年末，公司共拥有各类生产性泊位 46 个，核定年通过能力达 13,429 万吨，较年初变动不大。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 34 个。

2018 年，公司货物吞吐量继续保持增长态势，较上年增长 4.85%。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 59.92%、18.63%、9.10%和 5.11%。其中，受废钢替代增加、整体去库存等行业因素影响，公司金属矿石（以铁矿石为主）吞吐量同比增长 1.93%；煤炭及制品吞吐量受市场需求增加以及瓦日铁路重列到港常态化等因素带动，全年增幅达到 21.36%；木材吞吐量较上年增长 12.86%，主要系木片和原木两个货种继续保持快速增长所致；2018 年受中美贸易摩擦因素影响，粮食（主要以大豆为主）吞吐量出现小幅下滑，同比下降 2.95%，总体影响较小；年内因国内外产钢材价格倒挂以及内贸钢材货源出现分流，导致钢铁吞吐量同比下降 12.60%，但下滑量占总体比重较小。

表 3　2017~2018 年公司货物吞吐量情况（单位：万吨、%）

货种	2017 年	2018 年	2018 年同比增减幅度
金属矿石	13,953	14,223	1.93
煤炭及制品	3,643	4,421	21.36
木材	1,913	2,159	12.86
粮食	1,249	1,213	-2.95
钢铁	624	546	-12.60
非金属矿石	228	337	48.36
水泥	360	455	26.26
其他	667	382	-42.73
合计	**22,637**	**23,735**	**4.85**

资料来源：公司提供

从内外贸情况来看，2018 年，公司内贸与外贸货物吞吐量均实现稳步增长，公司吞吐货物仍以外贸货物为主，外贸货物吞吐量占比为 80.70%。

表 4　2017~2018 年公司内外贸货物吞吐量情况（单位：万吨）

项目	2017 年	2018 年
内贸货物	**4,083**	**4,580**
其中：金属矿石	600	837
煤炭及制品	2,465	3,154
外贸货物	**18,554**	**19,155**
其中：金属矿石	13,353	13,386
煤炭及制品	1,178	1,267
合计	**22,637**	**23,735**

资料来源：公司提供

装卸业务收费与结算方面，2018 年较上年未发生重大变动。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。

总体看，2018 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稳步增长态势，公司装卸能力较年初变动不大，吞吐货物仍主要以外贸货物为主，但公司货物结构仍较为单一，主要经营货种受到宏观经济波动影响较大。

3．堆存业务

截至 2018 年末，公司拥有各类货物堆存能力 5,000 万吨，较年初无变化。其中，煤炭专业化堆场堆存能力为 350 万吨，矿石专业化堆场 60 万平米，堆存能力为 1,194 万吨，以及其他散货堆场堆存能力 3,456 万吨，能够满足各类干散货存放的存储要求。公司堆存业务收入主要是货物堆存费收入，公司向客户提供堆存服务并收取堆存费。堆存业务主要客户有日照钢铁有限公司、中国外运山东有限公司、瑞钢联集团有限公司等。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，公司铁矿石货物堆存对腹地重点钢铁企业提供 60 天的免费堆存期。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，2018 年，公司年末库存平均使用 2,931 万吨，较上年减少 8.41%，主要系 2018 年受废钢替代增加、铁矿石整体去库存等行业因素影响，公司金属矿石（以铁矿石为主）平均库存量有所减少所致。由于在港堆存货物超出免堆存期的可计费天数增长，因此公司堆存业务收入较上年大幅增长 54.24%。

总体看，2018 年公司货物堆存能力未发生变化，受公司货物吞吐量增加以及在港堆存货物超出免堆存期的可计费天数增长，公司堆存业务收入大幅增长。

4．港务管理业务

港务管理业务目标客户主要为来港停泊的船只，系港口装卸业务的配套板块，收费项目主要有：港口设施保安费、货物港务费、助泊费、系解缆费和停泊费等。港务管理业务结算方式一般以现汇结算为主。2018 年，公司港务管理业务收入为 4.47 亿元，较上年增长 5.32%，由于港务管理业务系装卸板块的配套业务，因此港务管理业务受公司货物吞吐量的实现规模影响较大。近年来，港务管理板块均呈亏损状态，主要系公司适当下调港务管理业务中的港口设施保安费费率，

但港务管理的折旧、材料费用和修理费用等成本固定所致。

总体看，港务管理板块为公司装卸业务提供配套服务，其收入水平受公司货物吞吐量的实现规模影响较大，2018 年，港务管理板块收入有所增长，但仍呈亏损态势。

5．港口建设

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）、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（以下简称“山钢码头”）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，未来随着项目的建成，将带动公司铁矿石、钢材和煤炭等货物的进出口业务。截至 2018 年末，公司主要的在建项目总投资为 126.43 亿元，已完成投资 35.94 亿元，尚需投资规模依然较大，其中预计 2019 年公司将继续投入资金合计 35.36 亿元。

表 5　截至 2018 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	截至 2018 年末已投资	2019 年计划投资	自有资本金比例
1	铁路空车牵出线陆域形成	2015 年 4 月	2019 年 12 月	7.29	4.32	2.98	35
2	南区通用泊位	2011 年 5 月	2018 年 8 月	6.74	4.77	0.00	35
3	南作业区散货堆场陆域形成	2015 年 12 月	2019 年 12 月	4.64	2.53	2.11	35
4	铁路重车场及翻车机房陆域形成	2013 年 12 月	2019 年 12 月	3.80	2.24	1.56	35
5	南区散货堆场扩建二期工程	2015 年 12 月	2019 年 12 月	4.80	2.07	2.73	35
6	山钢原料码头	2016 年 3 月	2020 年 12 月	28.22	5.65	6.06	40
7	山钢成品码头	2016 年 3 月	2020 年 12 月	22.31	2.46	2.34	40
8	岚山港区南区货场硬化工程-301 区 305 区 306 区	2018 年 5 月	2020 年 2 月	1.96	1.05	0.57	100
9	南区散货堆场扩建工程	2015 年 12 月	2019 年 12 月	4.13	1.38	2.75	35
10	西区四期堆场扩建二期	2016 年 4 月	2019 年 12 月	3.59	1.14	2.45	35
11	石臼港区东煤南移工程	2018 年 8 月	2020 年 6 月	26.39	0.62	9.10	35
12	岚山 11 号泊位自动化工程	2016 年 9 月	2019 年 6 月	9.96	6.71	1.14	35
13	石臼港区疏港道路完善一期工程	2017 年 3 月	2019 年 6 月	2.60	1.01	1.59	100
合计				**126.43**	**35.94**	**35.36**	--

资料来源：公司提供

注：1、南区通用泊位项目存在预算调整，因而上表中的计划总投资额与年报中披露的数据存在差异；2、截至 2018 年末，南区通用泊位项目已完工，后续无资本再投入；3、南区通用泊位完工后尚需交通运输监管部门的验收。公司年报披露的泊位数量通常是在交通运输监管部门正式验收通过后才增加相应数量。

总体看，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。目前，公司仍有较大规模的项目建设支出，未来资金需求仍然较大，有一定的资本支出压力。

6．重大事项

为促进公司和裕廊公司业务发展，拓宽融资通道，增强运营管理能力，经公司第六届董事会第十一次会议和 2018 年第二次临时股东大会审议批准，公司拟分拆下属裕廊公司发行境外 H 股并在香港联交所上市，使其成为公司木片、粮食等货种的装卸、堆存、中转业务运营平台，具备独立的融资能力，支持其未来业务发展。2019 年 1 月 31 日，裕廊公司向香港联交所递交了发行申请，2019 年 3 月 19 日取得证监会核准批复。截至目前，相关工作正在稳步推进中。

总体看，若裕廊公司能顺利完成香港联交所上市，同时公司仍能对其控股，将有利于公司拓宽融资渠道，改善子公司治理结构、运营管理能力。

7．未来发展

公司根据自身实际情况，制定了“十三五”发展战略规划，将加快建设诚信、智慧、高效和绿色的“四型港口”，更好的适应市场经济的发展以及企业自身转型升级的发展需求。未来几年，公司将围绕“四型港口”建设，实施东煤南移、石臼港区南三突堤码头、岚南#15 泊位、山东钢铁日照精品基地配套码头等重点工程项目。在未来实现港口主业整体上市的基础上，适时推动石臼港区西区集装箱化改造、大型原油码头及配套工程、岚山港区北区 LNG 码头、邮轮码头及港口公用基础设施等港口建设项目，到 2021 年，力争把日照港建设成为“一带一路”综合性枢纽港，全球重要的能源、原材料和集装箱中转基地。

总体看，公司发展战略明确，对未来公司的发展与经营有较强的指导作用。

六、财务分析

1．财务概况

公司提供的2018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。公司财务报表编制按照财政部颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他后续修订的相关规定编制。

会计政策变动方面，2018年6月15日，财政部发布《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），对一般企业财务报表格式进行了修订。按照上述通知的规定和要求，公司对财务报表列报进行相应调整，并对可比会计期间的比较财务报表数据进行同步调整。本次会计政策变更，仅对财务报表列报产生影响，不会对当期和本次会计政策变更之前公司资产总额、负债总额、净利润、其他综合收益等产生影响。

会计估计变更方面，公司自2018年1月1日起，将部分类别固定资产的折旧年限进行了调整（详见附件3），主要系基于不断提高的港务设施、库场设施和装卸设备的技术标准与质量标准，以及新技术、新工艺的应用使得港务设施、库场设施和装卸机械设备的使用年限明显延长。该项变更使得公司2018年利润总额增加2.31亿元，占上年利润总额的24.19%。

合并范围变动方面，2018年，公司纳入合并范围的子公司共5家，较年初减少1家，主要系公司原全资子公司动力公司完成注销，被全资子公司港通公司吸收合并所致。

总体看，2018年，公司会计政策变更仅对财务报表列报产生影响，但公司港务设施、库场设施、装卸机械设备等类别的资产折旧年限的延长对公司成本费用和利润情况影响较大。

2．资产质量

截至 2018 年末，公司合并资产总额 215.21 亿元，较年初增长 6.81%，主要系非流动资产增加所致；其中流动资产占 13.09%，非流动资产占 86.91%，仍以非流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

流动资产

截至 2018 年末，公司流动资产 28.16 亿元，较年初增长 7.38%，主要系货币资金增加所致；公司流动资产主要由货币资金（占 34.88%）和应收账款及应收票据（占 54.94%）构成。

截至 2018 年末，公司货币资金 9.82 亿元，较年初增长 10.05%，其中受限金额为 1.82 亿元，主要为银行承兑汇票保证金和短期借款质押。应收账款及应收票据余额 15.47 亿元，其中应收票据为 9.26 亿元，较年初减少 8.56%，全部为银行承兑票据，已质押金额为 2.63 亿元；应收账款账面价值为 6.21 亿元，较年初增长 9.86%，账龄以一年内为主（占比 90%以上），累计计提坏账 0.34

亿元，应收账款前五大欠款方合计金额为 2.00 亿元，占比为 30.48%，集中度不高，公司客户大多为长期合作客户，相关款项回收风险不大。

非流动资产

截至 2018 年末，公司非流动资产 187.05 亿元，较年初增长 6.72%，主要系在建工程增加所致；公司非流动资产主要由固定资产（占 54.38%）、在建工程（占 20.89%）和无形资产（占 19.05%）构成。

截至 2018 年末，公司固定资产账面价值 101.72 亿元，较年初变化不大；固定资产主要由港务设施、库场设施、装卸机械设备和房屋及建筑物等构成，累计计提折旧 77.78 亿元[1]；固定资产成新率为 57.42%，资产成新率一般。公司固定资产中有价值 1.34 亿元的国贸中心大楼由于开发商正在办理图纸变更导致尚未办妥产权证书。公司在建工程 39.07 亿元，较年初增长 43.79%，主要系岚山 11 号泊位自动化工程、岚南 15 号泊位和山钢成品码头等项目建设投入增长所致。公司无形资产 35.63 亿元，较年初减少 2.15%；无形资产主要为土地使用权和海域使用权；累计摊销 3.48 亿元，未计提减值准备。

受限资产方面，截至 2018 年末，公司共有 4.46 亿元资产用于质押贷款，主要为货币资金及应收票据，受限资产规模很小。

截至 2019 年 3 月末，公司合并资产总额 215.12 亿元，较年初下降 0.04%，整体保持稳定；资产结构方面，公司资产结构仍以非流动资产为主。

总体看，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，资产流动性一般，受限制资产占比较小，整体资产质量尚可。

3．负债及所有者权益

负债

截至 2018 年末，公司负债总额 90.09 亿元，较年初增长 8.59%，主要系非流动负债增加所致；其中流动负债占 55.24%，非流动负债占 44.76%，负债结构较年初变化不大。

截至 2018 年末，公司流动负债 49.77 亿元，较年初增长 3.71%，主要系短期借款增加所致；公司流动负债主要由短期借款（占 48.78%）、其他应付款（占 23.65%）和一年内到期的非流动负债（占 14.91%）构成。公司短期借款 24.28 亿元，较年初增长 60.77%；短期借款由质押借款（占 10.71%）、保证借款（占 24.47%）和信用借款（占 64.82%）构成。其他应付款 11.77 亿元，较年初增长 16.62%，主要为应付工程设备款。一年内到期的非流动负债 7.42 亿元，全部为一年内到期的长期借款。

截至 2018 年末，公司非流动负债 40.32 亿元，较年初增长 15.29%，主要系应付债券增加所致；公司非流动负债主要由长期借款（占 69.00%）和应付债券（占 29.55%）构成。公司长期借款 27.82 亿元，较年初增长 5.80%，其中保证借款（占 74.48%）和信用借款（占 25.52%）构成；从期限分布看，2020 年到期的占 34.64%，2021 年到期的占 28.33%，2022 年到期的占 20.95%，2023 年及以后到期的占 16.08%。公司应付债券 11.92 亿元，较年初增长 100.55%，主要系新增发行“18 日照 01”（发行金额为 6.00 亿元）所致。

截至 2018 年末，公司债务总额 73.07 亿元，较年初增长 10.56%。其中，短期债务为 33.33 亿元（占 45.62%），较年初减少 1.54%；长期债务为 39.74 亿元（占 54.38%），较年初增长 23.26%；公司债务结构有所改善，长期债务占比较年初增加 5.60 个百分点，但公司短期债务占比仍然较高。

[1] 其中 2018 年由于折旧年限延长，本期折旧为 5.09 亿元，较上年减少 35.94%。

债务指标方面，截至 2018 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 41.86%、36.87%和 24.11%，较年初分别提高 0.69 个百分点、1.07 个百分点和 2.72 个百分点。

截至 2019 年 3 月末，公司负债总额为 87.49 亿元，较年初下降 2.89%；负债结构较年初变化不大。债务方面，截至 2019 年 3 月末，公司债务总额为 75.34 亿元，较年初增长 10.56%，其中短期债务为 34.66 亿元，长期债务为 40.68 亿元。债务指标方面，截至 2019 年 3 月末，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 40.67%、37.12%和 24.17%，较年初变动不大。

总体看，2018 年公司债务规模有所增长，债务负担处于合理水平，但公司短期债务占比仍然较高，且 2020 年及 2021 年公司长期借款到期规模较大。

所有者权益

截至 2018 年末，公司所有者权益为 125.12 亿元，较年初增长 5.56%，主要系未分配利润累计所致。公司归属于母公司所有者权益 112.48 亿元（占比为 89.90%），主要由股本（占 27.34%）、资本公积（占 26.46%）、盈余公积（占 5.44%）和未分配利润（占 40.16%）构成。

截至 2019 年 3 月末，公司所有者权益为 127.64 亿元，较年初增长 2.01%；归属于母公司所有者权益为 114.90 亿元，所有者权益结构变动不大。

总体看，2018 年公司所有者权益有所增长，但归属于所有者权益中未分配利润占比仍较高，权益结构稳定性一般。

4．盈利能力

2018 年，公司实现营业收入 51.30 亿元，较上年增长 6.78%，主要系货物吞吐量增长所致。营业成本为 37.21 亿元，较上年减少 1.30%，主要系固定资产折旧年限延长导致当期折旧大幅减少所致。营业利润率为 26.75%，较上年提升 5.77 个百分点。

从期间费用看，2018 年，公司期间费用总额为 4.55 亿元，较上年增长 18.13%，主要系管理费用和财务费用增长所致。从构成看，公司无销售费用和研发费用，管理费用和财务费用占比分别为 40.29%和 59.71%。其中，管理费用为 1.83 亿元，较上年增长 31.42%，主要系公司 2017 年办理西区、南区两宗土地确权手续及 2018 年办理南区通用泊位工程转固，导致原计入营业成本、在建工程的折旧摊销计入管理费用所致。财务费用为 2.72 亿元，较上年增长 10.59%，主要系南区通用泊位等工程转固后，原计入资本化的利息计入财务费用所致。2018 年，公司费用收入比为 8.87%，较上年变动不大，公司整体费用控制能力较好。

2018 年，公司实现营业利润 9.46 亿元，较上年增长 57.62%，其中投资收益 0.24 亿元、其他收益 0.05 亿元。公司实现净利润 7.35 亿元，较上年增长 64.40%，其中归属于母公司所有者净利润为 6.44 亿元。

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 5.28%、5.86%和 6.04%，较上年分别提高 1.48 个百分点、1.61 个百分点和 2.20 个百分点，公司盈利能力有所增长。与国内同行业其他公司相比，公司盈利指标均处于同行业中等水平。

表 6　2018 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	唐山港	天津港	珠海港	日照港
总资产报酬率	9.37	3.74	8.36	4.92	4.56	**5.81**
净资产收益率	14.22	2.88	7.44	3.81	5.25	**5.89**
销售毛利率	30.88	23.88	20.06	19.21	20.91	**27.46**

资料来源：Wind
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、珠海港尚未披露 2018 年年度报告，故上表其数据为 2017 年数据。

2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 12.95 亿元，较上年同期增长 4.02%，主要系货物吞吐量增长所致；发生营业成本 8.96 亿元，较上年同期增长 2.12%；公司净利润为 2.51 亿元，较上年同期增长 27.52%。

总体看，受益于货物吞吐量增长以及固定资产折旧年限延长，公司营业收入和净利润均明显增长，盈利指标有所提升。

5．现金流

从经营活动来看，2018 年，公司经营活动现金流入 46.56 亿元，较上年增长 9.57%，主要系公司营业收入增加以及加大应收账款回收力度所致；经营活动现金流出 31.71 亿元，较上年增长 10.66%，主要系随着港口业务收入增长影响，相关成本支出随之增长所致。2018 年，公司实现经营活动现金净流入 14.85 亿元，较上年增长 7.32%。2018 年，公司现金收入比为 89.92%，较上年提高 3.81 个百分点，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2018 年，公司投资活动现金流入 0.13 亿元，较上年减少 99.31%，主要系公司 2017 年收到填海造地成本返还款金额较大而本年未收到该款项所致；投资活动现金流出 18.16 亿元，较上年下降 38.90%，主要系在建项目投资减少所致。综上，2018 年公司实现投资活动净额净流出 18.03 亿元，净流出规模较上年增长 58.31%。

从筹资活动来看，2018 年，公司筹资活动现金流入 48.39 亿元，较上年减少 7.21%，主要系债券发行较上年减少所致；筹资活动现金流出 45.10 亿元，较上年下降 19.54%，主要系当期偿还债务较上年减少所致。综上，2018 年公司实现筹资活动净额为 3.29 亿元，由上年的净流出转为净流入。

2019 年 1~3 月，公司经营产生的现金流量净额为 2.48 亿元，投资活动产生的现金流量净额为-1.64 亿元，净流出规模较上年同期增长较快；筹资活动产生的现金流量净额为-1.22 亿元，由上年同期的净流入转为净流出。

总体看，2018 年公司经营活动现金流状况较好，但投资活动现金支出较大，经营活动产生的现金流量净额无法覆盖公司投资活动的资金需求，公司存在一定的外部融资需求。

6．偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2018 年末，公司流动比率与速动比率分别由上年的 0.55 倍和 0.53 倍提高至 0.57 倍和 0.55 倍，现金短期债务比由上年的 0.56 倍增长到 0.57 倍，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2018 年，公司 EBITDA 为 17.92 亿元，较上年增长 5.85%。从构成看，公司 EBITDA 由折旧（占 28.11%）、计入财务费用的利息支出（占 15.37%）、利润总额（占 52.76%）构成。2018 年，公司 EBITDA 全部债务比与 EBITDA 利息倍数分别由上年的 0.26 倍和 5.44 倍下降到 0.25 倍和 5.22 倍，公司长期偿债能力较强。

截至 2018 年末，公司从各家银行获得银行授信额度合计 135.27 亿元，其中未使用额度 75.75 亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司作为上市公司，直接融资渠道多样化。

截至 2018 年末，公司无重大诉讼及仲裁情况。

截至 2018 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征信报告（机构信用代码：G1037110200004020C），截至 2019 年 3 月 15 日，公司无不良类、违约类信贷信息记录，公司过往债务履约情况良好。

总体看，公司整体偿债能力较强，并考虑到公司作为大型国有上市港口企业，地理位置优越、经营现金流状况较好、融资渠道畅通、债务水平不高等因素，公司整体偿债能力很强。

七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2018 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、应收票据）达 19.08 亿元，为“17 日照 01”和“18 日照 01”待偿本金（合计 12.00 亿元）的 1.59 倍，公司现金类资产对“17 日照 01”和“18 日照 01”本金的覆盖程度较好；截至 2018 年末，公司净资产达 125.12 亿元，为“17 日照 01”和“18 日照 01”待偿本金（合计 12.00 亿元）的 10.43 倍，公司现金类资产和净资产对“17 日照 01”和“18 日照 01”按期偿付的保障作用较好。

从盈利情况来看，2018 年，公司 EBITDA 为 17.92 亿元，为“17 日照 01”和“18 日照 01”待偿本金（合计 12.00 亿元）的 1.49 倍，公司 EBITDA 对“17 日照 01”和“18 日照 01”的覆盖程度较好。

从现金流情况来看，公司 2018 年经营活动产生的现金流入量 46.56 亿元，为“17 日照 01”和“18 日照 01”待偿本金（合计 12.00 亿元）的 3.88 倍，公司经营活动现金流入量对“17 日照 01”和“18 日照 01”的覆盖程度较好。

综合以上分析，并考虑到公司作为大型国有上市港口企业，地理位置优越、经营现金流状况较好、融资渠道畅通，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。

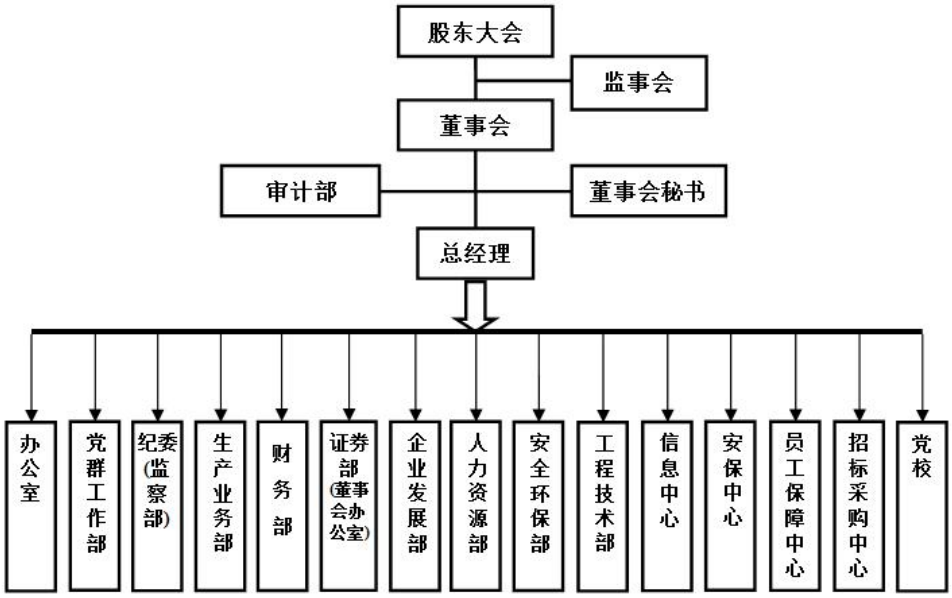
八、综合评价

公司为我国重要的国有港口企业，2018 年，受益于瓦日铁路重列到港常态化和山东钢铁日照精品基地的投产，公司完成货物吞吐量实现稳健增长，收入继续提升。同时，联合评级也关注到公司主要货种受宏观经济波动影响较大、在建项目未来仍面临一定资本支出压力等因素对公司的信用水平带来的不利影响。

未来，随着国家“一带一路”建设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分期投产和瓦日铁路运力的逐步释放，将有效带动日照港铁矿石、煤炭及相关货种吞吐量的上涨，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



附件 2　日照港股份有限公司
合并范围内子公司情况（截至 2018 年末）

子公司名称	主要经营地	业务性质	持股比例（%）		取得方式	2018 年末总资产（万元）	2018 年末净资产（万元）	2018 年净利润（万元）
			直接	间接				
日照港通通信工程有限公司	日照市	通信工程	100	--	非同一控制下企业合并	9,934.94	5,980.75	29.73
日照岚山万盛港业有限责任公司	日照市	港口装卸	75	--	非同一控制下企业合并	148,097.42	130,141.23	9,754.68
日照中理外轮理货有限公司	日照市	货物理货	84	--	同一控制下企业合并	5,241.02	4,870.80	1,764.17
日照港裕廊股份有限公司	日照市	港口装卸	70	--	同一控制下企业合并	170,803.74	140,408.85	16,367.67
日照港山钢码头有限公司	日照市	港口装卸	45	--	设立	128,381.17	92,530.79	-225.57

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。

附件 3　日照港股份有限公司

2018 年度固定资产折旧年限变更情况

变更后					变更前			
类别	折旧方法	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）	折旧方法	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
港务设施	年限平均法	50	5	1.9000	年限平均法	40	5	2.375
库场设施	年限平均法	10-40	5	2.375-9.500	年限平均法	20	5	4.750
装卸机械设备	年限平均法	8-15	5	6.333-11.875	年限平均法	8-12	5	7.917-11.875
辅助机器设备	年限平均法	8-10	5	9.500-11.875	年限平均法	10	5	9.500
通讯导航设备	年限平均法	8	5	11.875	年限平均法	8	5	11.875
辅助车辆	年限平均法	6	5	15.833	年限平均法	6	5	15.833
房屋及建筑物	年限平均法	10-40	5	2.375-9.500	年限平均法	20-40	5	2.375-4.750
办公设备	年限平均法	5	5	19.000	年限平均法	5	5	19.000
其他	年限平均法	20	5	4.750	年限平均法	10	5	9.500

资料来源：公司年报

附件 4　日照港股份有限公司
主要计算指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
资产总额（亿元）	201.49	215.21	215.12
所有者权益（亿元）	118.53	125.12	127.64
短期债务（亿元）	33.85	33.33	34.66
长期债务（亿元）	32.24	39.74	40.68
全部债务（亿元）	66.09	73.07	70.34
营业收入（亿元）	48.04	51.30	12.95
净利润（亿元）	4.47	7.35	2.50
EBITDA（亿元）	16.93	17.92	--
经营性净现金流（亿元）	13.84	14.85	2.48
应收账款周转次数（次）	7.31	8.21	--
存货周转次数（次）	43.04	41.81	--
总资产周转次数（次）	0.24	0.25	--
现金收入比率（%）	86.11	89.92	89.18
总资本收益率（%）	3.80	5.28	--
总资产报酬率（%）	4.25	5.86	--
净资产收益率（%）	3.84	6.04	--
营业利润率（%）	20.97	26.75	30.25
费用收入比（%）	8.01	8.87	8.66
资产负债率（%）	41.17	41.86	40.67
全部债务资本化比率（%）	35.80	36.87	37.12
长期债务资本化比率（%）	21.38	24.11	24.17
EBITDA 利息倍数（倍）	5.44	5.22	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.26	0.25	--
流动比率（倍）	0.55	0.57	0.62
速动比率（倍）	0.53	0.55	0.60
现金短期债务比（倍）	0.56	0.57	0.54
经营现金流动负债比率（%）	28.83	29.84	5.37
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.41	1.49	--

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、本报告财务数据及指标计算均为合并口径；3、本报告将其他流动负债中的短期融资券计入债务的计算；4、2019 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；5、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

附件 5　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

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 6　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。