信用评级公告

联合〔2022〕3077号

联合资信评估股份有限公司通过对日照港股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持日照港股份有限公司主体长期信用等级为AA+，“17日照01”和“18日照01”信用等级为AA+，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年五月二十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

日照港股份有限公司
2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
发行人主体	AA+	稳定	AA+	稳定
17 日照 01	AA+	稳定	AA+	稳定
18 日照 01	AA+	稳定	AA+	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
17 日照 01	6 亿元	6.00 亿元	2022/10/25
18 日照 01	6 亿元	5.36 亿元	2023/05/10

注：1.上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券；2. “17 日照 01”及“18 日照 01”含投资者回售选择权，上表中到期兑付日为不行权到期日

评级时间：2022 年 5 月 20 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
港口企业信用评级方法	V3.0.201907
港口企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa+		评级结果	AA+
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

日照港股份有限公司（以下简称“公司”）作为山东港口日照港集团有限公司（以下简称“日照港集团”）中大宗散杂货港口业务的主要运营主体，区域竞争优势明显。2021 年，公司货物吞吐量和收入平稳增长，盈利能力有所提升，具有较强的经营获现能力。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司面临一定集中兑付压力、在建项目未来仍面临一定资本支出压力等因素对公司信用水平带来的不利影响。

日照港作为“一带一路”规划重要的经济枢纽和节点港口，仍将持续受益于“一带一路”国家倡议，公司整体发展潜力较好。同时，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。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，维持“17 日照 01”和“18 日照 01”的债项信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”。

优势

1.**公司区域竞争优势明显。**公司作为日照港集团大宗散货杂物的装卸、堆存及中转服务等港口业务的运营主体，区域竞争优势明显。

2.**股东实力雄厚。**公司为山东省港口集团有限公司下属子公司，实际控制人为山东省国资委。山东省港口资源整合有利于减少同质化竞争，进一步提升公司竞争实力。

3.**公司经营获现能力较强。**2021 年，公司经营活动现金净流入同比增长 66.82%，经营现金流动负债比为 32.28%，经营获现能力较强。

关注

1.**外部环境对港口行业造成一定不利影响。**新冠疫情对全球经济影响犹在，经济复苏前景仍存不确定性，对港口行业造成一定不利影响。

2.**面临一定集中兑付压力。**截至 2021 年底，受当年确认租赁负债影响，公司全部债务较上年底增长 21.17%，全部债务资本化比率增长至 42.60%，债务负担有所上升，2022

分析师：

张婧茜　登记编号（R0040218040014）

马玉丹　登记编号（R0150220120054）

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

一2023 年面临一定集中兑付压力。

3.**公司存在一定资本支出压力。**截至 2021 年底，公司在建工程项目尚需投资规模 84.88 亿元，仍存在一定的资本支出压力。

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	10.12	8.52	9.90	14.10
资产总额(亿元)	232.48	254.92	292.03	297.82
所有者权益(亿元)	137.08	140.73	147.63	150.46
短期债务(亿元)	36.90	29.31	35.17	37.11
长期债务(亿元)	40.90	61.12	74.40	74.82
全部债务(亿元)	77.80	90.43	109.57	111.93
营业收入(亿元)	52.46	57.67	65.05	18.32
利润总额(亿元)	9.38	9.37	10.31	3.38
EBITDA(亿元)	18.23	18.63	24.02	--
经营性净现金流(亿元)	11.52	13.45	22.44	5.92
营业利润率(%)	24.41	25.42	26.37	26.45
净资产收益率(%)	5.21	5.21	5.56	--
资产负债率(%)	41.03	44.79	49.45	49.48
全部债务资本化比率(%)	36.21	39.12	42.60	42.66
流动比率(%)	48.66	48.35	30.79	36.71
经营现金流动负债比（%）	21.35	25.59	32.28	--
现金短期债务比(倍)	0.27	0.29	0.28	0.38
EBITDA 利息倍数(倍)	5.11	4.81	4.90	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.27	4.85	4.56	--
公司本部（母公司）				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	200.87	220.67	236.11	240.98
所有者权益(亿元)	113.83	118.09	121.37	122.77
全部债务(亿元)	61.91	96.82	95.55	97.75
营业收入(亿元)	45.02	49.92	50.44	12.07
利润总额(亿元)	6.20	5.98	5.44	1.63
资产负债率(%)	43.33	46.48	48.60	49.05
全部债务资本化比率(%)	35.23	45.05	44.05	44.33
流动比率(%)	41.17	44.93	21.23	25.99
经营现金流动负债比(%)	17.42	23.58	32.34	--

注：本报告将公司其他流动负债及长期应付款中有息债务、租赁负债计入有息债务核算
资料来源：公司提供

首次及最近一次评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
18 日照 01/17 日照 01	AA+	AA+	稳定	2021/04/30	张婧茜 丁晓	港口企业信用评级方法 港口企业信用评级模型（打分表）	阅读全文
18 日照 01	AA+	AA+	稳定	2018/4/23	杨世龙 王金磊	港口企业信用分析方法（2017 年）	阅读全文
17 日照 01	AA+	AA+	稳定	2017/10/16	李擂 刘亚利	港口企业信用分析方法（2013 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声　明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系日照港股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

日照港股份有限公司
2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于日照港股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本及实收资本未发生变化；截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 30.76 亿元。公司控股股东山东港口日照港集团有限公司（曾用名“日照港集团有限公司”，跟踪期内改为现名，以下简称“日照港集团”）对公司的持股比例为 43.58%[1]；日照港集团全资子公司日照港集团岚山港务有限公司对公司的持股比例为 0.88%；日照港集团为山东省港口集团有限公司（以下简称“山东省港口集团”）全资子公司，公司实际控制人仍为山东省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“山东省国资委”）。

截至 2022 年 3 月底，公司本部仍设置 16 个职能部门，包括工程建设部、财务部、生产业务部和证券部等；公司合并范围内拥有一级子公司 3 家，较上年减少 1 家。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 292.03 亿元，所有者权益 147.63 亿元（含少数股东权益 16.85 亿元）；2021 年，公司实现营业收入 65.05 亿元，利润总额 10.31 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 297.82 亿元，所有者权益 150.46 亿元（含少数股东权益 17.16 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 18.32 亿元，利润总额 3.38 亿元。

公司注册地址：日照市海滨二路；法定代表人：牟伟。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1　截至 2022 年 3 月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
17 日照 01	6.00	6.00	2017/10/25	5（3+2）
18 日照 01	6.00	5.36	2018/05/10	5（3+2）
合计	**12.00**	**11.36**	--	--

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速

[1] 2022 年一季度末，控股股东日照港集团将持有的公司 0.05%股份进行转融通业务，转融通后持股比例为 43.53%，此处以包含转融通股份口径列示。下同。

分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2　2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年

同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域环境分析

1. 港口行业

（1）行业概况

港口是重要的交通基础设施，中国港口主要为腹地型港口，包括内河港口和沿海港口，腹地经济运行情况及产业结构对腹地港口经营货种及吞吐量影响很大。港口作为货运运输和贸易流通的枢纽口岸，主要经营货种包括集装箱、散杂货以及油品等资源、能源类产品，其中散杂货以及油品等资源、能源类产品形成的货物吞吐量与钢铁、电力、煤炭、石油炼化等行业紧密相关，是国民经济发展的晴雨表；集装箱包括外贸箱和内贸箱，其吞吐量受全球经济和疫情等外部环境影响较大。同时，港口具有一定的公共产品属性，国家政策对港口的布局规划、功能定位、收费体制等方面影响较大。

（2）行业政策

近年来，与港口行业相关的政策在规划建设、环境保护、收费管理等方面尤为凸显，引导港口向智慧、绿色、安全、高效方面发展，并逐步完善市场化、规范化的港口收费体系，以提升港口综合服务和竞争能力。

规划建设方面，2018 年 12 月，交通运输部、国家发展改革委联合印发《国家物流枢纽布局和建设规划》，指定了 30 个港口型国家物流枢纽，以“集约整合”“系统成网”“协调衔接”等为原则，提出建设国家物流枢纽干线网络体系和依托国家物流枢纽加快多式联运发展等的发展方案。2019 年 9 月，国务院印发《交通强国建设纲要》，计划分阶段将中国建成交通强国，其中港口作为重要的交通枢纽应优化运输结构，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用线等“公转铁”重点项目建设，推进大宗货物及中长距离货物运输向铁路和水运有序转移；推动铁水、公铁、公水、空陆等联运发展，推广跨方式快速换装转运标准化设施设备，形成统一的多式联运标准和规则。2019 年 11 月，交通运输部联合多部委联合印发的《关于建设世界一流港口的指导意见》提出，要加快世界一流港口建设，着力提升综合服务能力、加快绿色港口建设、加快智慧港口建设、加快推进开放融合发展、加快平安港口建设及推进治理体系现代化。2021 年 2 月，中共中央、国务院印发了《国家综合立体交通网规划纲要》，提出建设全国主要港口合计 63 个，其中沿海主要港口 27 个、内河主要港口 36 个；要发挥上海港、大连港、天津港、青岛港、连云港港、宁波舟山港、厦门港、深圳港、广州港、北部湾港、洋浦港等国际枢纽海港作用，加快建设辐射全球的航运枢纽。

环境保护方面，2018 年交通运输部推动“公转铁”“公转水”政策实施，以铁路运能提升、水运系统升级、公路货运治理、多式联运提速、信息资源整合和城市绿色配送六大行动作为主要措施，着力推进运输结构调整。《关于建设世界一流港口的指导意见》也提出要着力加快绿色港口建设。

收费管理方面，自 2015 年以来，交通运输部与国家发改委不断修订《港口收费计费办法》，逐步对港口作业包干费、堆存保管费、库场使用费等费用执行市场调节价，赋予港口经营企业更多的自主权，港口收费水平将主要取决于市场竞争。同时，通过精简收费项目和降低政府定价收费标准，使得港口企业减轻进出口和航运企业负担，进一步降低企业物流成本和优化口岸营商环境，市场化、规范化的港口收费体系逐步完善。为应对 2020 年爆发的新冠肺炎疫情对国际贸易和物流行业的负面冲击，交通运输部、发展改革委发布《关于阶段性降低港口收费标准等事项的通知》，将政府定价的货物港务费和港口设施保安费收费标准分别降低 20%；取消非油轮货船强制应急响应服务及收费；同时鼓励各地结合本地实际，疫情防控期间加大收费优惠力度。

表 3　2018 年以来与港口行业相关的重要政策汇总

发布时间	文件名称	核心内容及主旨
2018 年 7 月	推动大宗货物运输“公转铁”“公转水”	以铁路运能提升、水运系统升级、公路货运治理、多式联运提速、信息资源整合和城市绿色配送等六大行动作为主要措施，着力建设京津冀及周边地区运输结构调整示范区。在该地区率先实施铁路专用线建设、铁路货运服务提升、港口大宗物资“公转铁”、工矿企业大宗物资“公转铁”和集装箱铁水联运拓展等九大工程
2018 年 7 月	交通运输部、国家发展改革委关于进一步放开港口部分收费等有关事项的通知	放开驳船取送费和特殊平舱费，实行市场调节，同时规范船舶护航和监护使用拖轮收费

发布时间	文件名称	核心内容及主旨
2018 年 12 月	国家物流枢纽布局和建设规划	指定了 30 个港口型国家物流枢纽，以“集约整合”“系统成网”“协调衔接”等为原则，提出建设国家物流枢纽干线网络体系和依托国家物流枢纽加快多式联运发展等的发展方案。具体包括：支持枢纽间开行“钟摆式”铁路货运专线、快运班列；加密港口型枢纽间的沿海沿江班轮航线网络，提升长江中上游港口码头基础配套水平和货物集散能力；推动港口型枢纽统筹对接船期、港口装卸作业、堆存仓储安排和干线铁路运输计划
2019 年 3 月	交通运输部、国家发展改革委关于修订印发<港口收费计费办法>的通知	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%
2019 年 9 月	交通强国建设纲要	优化运输结构，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，推进大宗货物及中长距离货物运输向铁路和水运有序转移。推动铁水、公铁、公水、空陆等联运发展，推广跨方式快速换装转运标准化设施设备，形成统一的多式联运标准和规则
2019 年 11 月	关于建设世界一流港口的指导意见	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
2020 年 2 月	关于大力推进海运业高质量发展的指导意见	推进“21 世纪海上丝绸之路”建设，发挥海运的主力军作用，加强互联互通；支持中国企业参与沿线港口、物流园区等基础设施投资、建设和运营
2020 年 3 月	关于阶段性降低港口收费标准等事项的通知	2020 年 3 月 1 日至 6 月 30 日，将政府定价的货物港务费和港口设施保安费收费标准分别降低 20%；取消非油轮货船强制应急响应服务及收费。同时鼓励各地结合本地实际，疫情防控期间加大收费优惠力度。（交通运输部和国家发展改革委已于 2020 年 6 月发布通知，将该项政策延续至 2020 年 12 月 31 日）
2020 年 10 月	关于做好 2020 年国家物流枢纽建设工作的通知	唐山、苏州、芜湖、武汉、岳阳、北海-防城、大连等地入选 2020 年港口型国家物流枢纽建设名单，《通知》要求国家物流枢纽要围绕推动形成新发展格局，重点抓好落实强化枢纽功能、完善服务网络、加强互联互通、发展枢纽经济等四方面任务
2021 年 2 月	国家综合立体交通网规划纲要	建设全国主要港口合计 63 个，其中沿海主要港口 27 个、内河主要港口 36 个；要发挥上海港、大连港、天津港、青岛港、连云港港、宁波舟山港、厦门港、深圳港、广州港、北部湾港、洋浦港等国际枢纽海港作用，巩固提升上海国际航运中心地位，加快建设辐射全球的航运枢纽，推进天津北方、厦门东南、大连东北亚等国际航运中心建设

资源来源：联合资信综合整理

（3）行业竞争

港口行业整体准入壁垒较高，港口竞争格局基本固化，集中度一般；在产能过剩、激烈竞争的背景下，港口企业整合有望持续推进。

港口建设需要自然条件良好的岸线资源，具有一定的地域垄断性和资产稀缺性，并且港口与腹地经济的发展相辅相成，其辐射区域相对稳定，从而呈现出较为明显的区域垄断性特征，整体准入壁垒较高。经多年投资发展，中国沿海已建立五大港口群，分别为环渤海、长江三角洲、东南沿海、珠江三角洲和西南沿海港口群，港口竞争格局基本稳定。

从2012年开始，中国港口货物吞吐量增速明显放缓，行业从快速成长期步入成熟期；部分港口企业经营开始恶化，债务压力凸显，区域港口之间竞争的矛盾愈加突出。为解决传统“一港一企”模式带来的地方保护主义、港口重复建设和经营效率低下等问题，2015年浙江省国资委组建了浙江省海港投资运营集团，并相继完成了省内沿海五港和内河港口的全面整合，并取得显著成效。2017年8月，交通运输部发文要求全国学习浙江港口整合经验，开启了省级港口整合的大幕，此后江苏、辽宁、山东、福建、广东等区域先后开始全省港口资源的整合进程。

港口整合有助于岸线资源合理分配、港区之间合理分工、避免重复建设和消除恶性竞争，而区域一体化背景下的港口整合还将通过加强江海联运和铁水联运等方式强化交通物流体系整体的网络效应。港口整合符合行业发展和区域一体化发展的政策方向，是行业发展的阶段性要求，在供给侧改革和国企改革的大背景下，整合有望持续推进。

（4）行业运行情况

近年来，中国港口泊位向大型化、专业化发展趋势明显；在产能结构性过剩的背景下，近年来水路交通固定资产投资持续下降，但2020年为应对疫情对宏观经济的冲击，水路固定资产投资增速大幅回升；2021年中国主要港口货物和集装箱吞吐量保持增长态势。

根据《交通运输行业发展统计公报》，截至2020年底，中国港口拥有生产用码头泊位22142个，比上年底减少751个，其中万吨级及以上泊位2592个，比上年底增加72个。年底全国万吨级及以上泊位中，专业化泊位1371个，比上年底增加39个；通用散货泊位592个，增加33个；通用件杂货泊位415个，增加12个。

港口投资方面，目前中国港口已处于结构性产能过剩阶段，近年来水路交通固定资产投资持续下降，主要受到沿海建设投资下降的影响。但2020年以来，为应对新冠疫情对宏观经济的影响，交通基础设施投资力度有所加大，水路交通固定资产投资增速大幅回升，2020年全年完成水路固定资产投资1330亿元，比上年增长17.0%。其中，内河完成704亿元，增长14.8%；沿海完成626亿元，增长19.5%。

货物吞吐量方面，近年来中国主要港口货物吞吐量保持增长趋势。2021年，全国港口完成货物吞吐量155.45亿吨，同比增长6.80%，增速较上年提升2.50个百分点。其中，沿海港口完成99.73亿吨，同比增长5.2%；内河港口完成55.73亿吨，增长9.9%。

集装箱吞吐量方面，近年来多式联运的推广带动“散改集”需求旺盛，全国主要港口集装箱吞吐量持续增长，增速呈波动增长趋势。2021年，全国港口完成集装箱吞吐量2.83亿标准箱，同比增长7.0%，增幅较上年提升5.8百分点。其中，沿海港口完成2.49亿标准箱，同比增长6.4%；内河港口完成0.33亿标准箱，同比增长11.3%。

表4　2021年中国主要港口货物及集装箱吞吐量情况（单位：万吨、万标准箱、%）

港口名称	货物吞吐量		集装箱吞吐量	
	数量	增速	数量	增速
宁波-舟山	122405	4.4	3108	8.2
唐山	72240	2.8	329	5.7
上海	69827	7.3	4703	8.1
广州	62367	1.8	2418	4.4
青岛	63029	4.3	2371	7.8
苏州	56590	2.1	811	29.0
天津	52954	5.3	2027	10.4
日照	54117	9.1	517	6.4
烟台	42337	6.0	365	10.6
大连	31553	-5.5	367	-28.1
深圳	27838	5.0	2877	8.4
营口	22997	-3.5	521	-7.8
厦门	22756	9.7	1205	5.6

资料来源：联合资信根据交通运输部公开数据整理

（5）未来发展

中国经济表现出很强的韧性，国内港口企业受到疫情的冲击较小，但仍需关注疫情持续反复带来的全球经济复苏前景的不确定性；随着中国经济的持续发展，以及港口资源整合的持续推进，港口行业长期发展前景良好。总体看，港口行业整体信用风险较低，行业展望稳定。

2020年以来新冠肺炎疫情对全球经济造成严重冲击，但中国疫情控制有力，宏观政策也加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响。2021年，中国实现地区生产总值114.37万亿元，同比增长8.1%，货物进出口总额39.10万亿元，较上年增长21.4%；面对严峻复杂的国内外形势和新冠肺炎疫情的冲击，中国 GDP、进出口额及港口货物吞吐量仍然实现了正增长，表现出很强的韧性。

2021以来，全国贸易复苏力度明显超过经济，通货膨胀持续上升，欧美日主要经济体 CPI 和 PPI 指数走高，以美联储代表的发达经济体刺激消费政策一定程度上促进了全球贸易的复苏，2022年世界经贸复苏态势将延续。全球疫情发展仍将因变异毒株、疫苗接种不平衡等因素从而存在较大不确定性，联合资信将继续关注新冠疫情对全球经济及港口行业的影响。

考虑到港口行业与宏观经济运行情况以及对外贸易发展状况密切关系及中国宏观经济增速整体放缓，未来港口行业发展速度亦将逐步放缓；但随着港口资源整合的持续推进，整合的经济效益或将逐步显现，港口行业长期发展前景良好。

2. 区域经济环境

日照港经济腹地广阔，为其提供了充足的货源支持，山东省港口发展政策明确，公司发展的外部环境良好。随着山东省港口逐步实现整合，山东省港口集团内部同质化竞争压力逐步缓解，竞争格局从集团内部竞争转为主要来自天津港、黄骅港和连云港港等。

（1）腹地经济

日照港腹地较为广阔，直接经济腹地为山东省南部，辐射河南北部、河北南部、山西南部及陕西关中等地区，较为依赖山东省的经济发展状况。

山东省位于中国东部沿海、黄河下游，境域包括半岛和内陆两部分，山东半岛突出于渤海、黄海之中，同辽东半岛遥相对峙；内陆部分自北而南与河北、河南、安徽、江苏4省接壤。全省海岸线长达3345公里，拥有全国六分之一的海岸线。截至2021年底，山东省辖16个地级市，常住人口约1.02亿人，城镇化率为63.94%。

山东省地形地貌适合工农业发展，是我国重要的工业、农业和人口大省，矿产资源种类丰富且储量规模大，其中黄金、石油、铁矿石、煤炭等矿产储量全国排名前列，丰富的矿产资源为工业的发展提供了有力保障。山东省的工业企业实力雄厚，重工业、能源、化工、冶金等领域的企业发展在全国处于前列。农业方面，山东农产品出口占全国的约五分之一，蔬菜、水果、水产品和粮食产量均位于全国前列。

根据《2021年山东省国民经济和社会发展统计公报》和第四次经济普查数据，2021年，山东省实现地区生产总值（GDP）83095.9亿元，居全国第三位，按可比价格计算，同比增长8.3%。其中，2021年山东省第一产业增加值6029.0亿元，增长7.5%；第二产业增加值33187.2亿元，增长7.2%；第三产业增加值43879.7亿元，增长9.2%。三次产业结构为7.3∶39.9∶52.8；人均生产总值8.15万元。

2021年，山东省完成综合交通基础设施建设投资2655亿元，同比增长12.7%。全省高速铁路建设强力推进，鲁南高铁曲阜至菏泽段、菏泽至兰考段（山东段）2条高铁建成通车，新增高铁里程209公里，截至2021年底高速铁路里程达到2319公里，居全国第3位。“四通八达”公路网持续完善，改扩建京台高速德州至齐河（鲁冀界）段等4条高速公路，高速公路通车里程达到7477公里；港口建设方面，青岛港董家口港区液体化工码头等6个泊位竣工验收，万吨级以上深

水泊位累计达到358个，内陆港增加到24个。

2021年，山东省铁路、公路、水路共完成客运量2.8亿人，比上年下降5.8%；货运量33.3亿吨，增长8.0%，其中铁路货运量完成2.3亿吨，较上年下降1.3%。沿海港口吞吐量继续增长，货物吞吐量达到17.8亿吨，集装箱吞吐量达到3446万标准箱，比上年分别增长5.5%和8.0%；集装箱航线、外贸航线总量分别达到313条和221条，航线数量和密度均居我国北方港口首位。

（2）区域港口竞争

山东省港口整合之前，日照港的铁矿石、油品及煤炭货源与青岛港和烟台港均存在较大竞争，但随着山东省港口逐步实现整合，山东省港口集团内部同质化竞争压力逐步缓解，竞争格局从集团内部竞争转为主要来自天津港、黄骅港和连云港港等，上述港口在铁矿石、煤炭等货源上与山东省港口集团内部企业存在一定竞争关系。

表 5　山东省港口及主要竞争者 2021 年货物吞吐量（单位：万吨、%）

港口	货物吞吐量	增长率
青岛	63029	4.3
日照	54117	9.1
烟台	42337	6.0
东营	5880	-2.4
潍坊	4515	-15.2
滨州	4007	9.3
威海	4273	10.6
山东合计	**178158**	**5.5**
天津	52954	5.3
黄骅	31134	3.4
连云港	26918	11.3

资料来源：联合资信根据公开资料

（3）区域政策

为统筹港口之间、港口与产业、港口与综合运输发展之间的关系，有序配置港口资源，2017 年 2 月，山东省交通厅发布《山东省沿海港口布局规划修订（2016—2030 年）》，文件指出山东省沿海港口的定位是：国家能源、原材料运输的重要口岸，是保障我国北方地区石化、冶金和煤炭等行业的重要载体。至 2030 年，山东省沿海港口形成布局合理、功能完善、服务高效、绿色安全、管理先进、港城和谐的现代化半岛港口群，建成以青岛港、烟台港和日照港为核心的东北亚国际航运中心和世界重要航运枢纽，具备广泛的国际影响力和竞争力。

2021 年 3 月，山东省人民政府办公厅发布《关于加快推进世界一流海洋港口的建设的实施意见》（鲁政办字〔2021〕19 号）文件（以下简称“《意见》”），为落实“加快建设世界一流的海洋港口”重要指示意见，《意见》提出要加强规划引领，对标世界一流，提升港口智慧、绿色、平安水平，推动向枢纽港、贸易港、金融港转型。研究制定建设世界一流海洋港口指标体系，2021 年全省沿海港口货物吞吐量、集装箱量分别达到 17.5 亿吨和 3350 万标箱，2025 年分别达到 20 亿吨和 4000 万标箱，基本达到世界一流水平。2035 年全省沿海港口发展水平整体大幅跃升，沿海主要港口建成国际领先的世界一流港口。《意见》指出要优化集疏运结构，推动“公转铁”“公转水”和“散改集”等全面推动港口绿色发展。

2022 年 3 月，山东省委、省政府印发《海洋强省建设行动计划》（以下简称“《计划》”），《计划》指出：要推进海洋开放合作行动，拓宽海上开放通道。建立重点港口与中欧班列（齐鲁号）合作联动机制。织密远洋运输航线，重点打

造日韩、东南亚、中东、印巴、欧美5大优势海运航线组群。支持省内港口通过缔结友好港或姐妹港协议、组建港口联盟等形式，加强与共建“一带一路”国家港口合作。到2025年，外贸航线数量达到278条，建成内陆港50个左右。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月底，公司控股股东为日照港集团，对公司的持股比例为43.58%，日照港集团全资子公司日照港集团岚山港务有限公司对公司的持股比例为0.88%，山东省国资委为公司的实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司作为日照港集团中大宗散杂货港口业务的主要运营主体，区域竞争优势明显，持续获得政府和股东的有力支持。

日照港是国家重点发展的沿海主要港口，并且为“一带一路”规划重要的经济枢纽和节点港口，在国家战略中有重要地位。公司作为日照港集团开展大宗散货杂物的装卸、堆存及中转服务的运营主体，在日常经营中持续得到政府及控股股东的有力支持。

山东省港口集团成立以来，山东省构建了以青岛港为龙头，日照港、烟台港为两翼，渤海湾港为延展，各板块集团为支撑，众多内陆港为依托的一体化协同发展格局。得益于强有力的资源整合，日照港将持续释放发展新动能。

2021年，公司获得与收益相关的政府补助953.51万元，均计入“其他收益”科目。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1037110200004020C），截至2022年4月12日，公司无未结清的关注类贷款和不良贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2022年4月14日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司管理人员变动较大，新任管理人员相关管理经验丰富，可满足公司的日常管理需求。

跟踪期内，公司总经理、监事会主席、副总经理及财务总监有所变化，聘任高健为总经理，选举锁旭升为监事会主席，聘任周涛为副总经理，聘任冯慧为财务总监。

高健先生，中共党员，大学本科，法学硕士，高级政工师；曾任日照港集团物业公司经理、党委副书记，日照港集团铁路运输公司经理、党委副书记，公司第三港务分公司党委书记、经理；现任公司党委副书记、董事、总经理。

锁旭升先生，中共党员，大学本科学历，教授级高级政工师；曾任日照港集团工会副主席、党群工作部（企业文化部）部长、机关党委副书记，日照港集团铁路运输公司经理、党委副书记，党委书记、经理，山东港口日照港集团有限公司党委组织部（人力资源部）部长、机关党委副书记、办公室主任（兼）；现任公司党委委员、监事会主席。

周涛先生，中共党员，研究生学历，教授级高级政工师、高级经济师；曾任日照港集团综合办公室副主任（主持工作），日照港集团办公室主任，日照港集团岚山港务有限公司党委书记、执行董事、经理；现任公司副总经理，日照港股份岚山港务有限公司（以下简称“岚山港务”）党委书记、执行董事、总经理，日照港股份有限公司岚山装卸分公司经理。

冯慧女士，中共党员，大学学历，高级会计师；曾任日照港集团资产财务部副部长，日照港裕廊股份有限公司（以下简称“裕廊公司”）财务总监；现任公司财务总监、财务部部长。

公司上述人员系正常工作变动，对公司的日常经营管理影响不大。

八、经营分析

1. 经营概况

受吞吐量增长影响，2021 年，公司营业收入较上年有所提升，主营业务毛利率保持稳定。

2021 年，公司主营业务收入较上年增长 13.25%。具体来看，公司主营业务收入仍以港口服务业务为主；港口服务业务收入较上年增长 13.78%，主要系公司吞吐量增长所致。

毛利率方面，2021年，公司主营业务毛利率保持稳定。其中，港口服务业务毛利率同比上升0.97个百分点，较去年变化不大。

表 6　2019－2021 年公司主营业务收入及毛利率情况

业务板块	2019 年			2020 年			2021 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
港口服务	48.27	99.52	26.36	53.64	99.09	25.20	61.03	99.56	26.17
物流代理	0.23	0.48	19.91	0.49	0.91	9.14	0.27	0.44	20.09
合计	**48.50**	**100.00**	**26.33**	**54.13**	**100.00**	**25.05**	**61.30**	**100.00**	**26.14**

注：港口服务主要包括装卸业务、堆存业务和港务管理业务等，合计数与各项加总数存在差异系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 港口服务业务分析

（1） 装卸业务

跟踪期内，公司货物吞吐量保持增长态势，货种仍以金属矿石、煤炭及制品、木材和粮食为主，以外贸货物为主。

装卸泊位方面，截至 2021 年底，公司共拥有各类生产性泊位 61 个。公司拥有大型矿石专用泊位 2 个，煤炭专用泊位 5 个，木片专用泊位 4 个，水泥专用泊位 1 个，粮食专用泊位 1 个，通用泊位 48 个，其中 5 万吨级以上大型通用泊位 29 个。

2021 年，公司货物吞吐量继续保持增长态势，较上年增长 11.77%。受腹地经济、贸易发展情况较好影响，金属矿石、煤炭及制品、木材以及其他类中的石油焦吞吐量保持较快增长；非金属矿石以铝矾土为主，受国内外价格倒挂影响，接卸量出现下降；受环保政策影响，水泥中转量同比下滑。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合计为 91.33%。

表 7　2020－2021 年公司货物吞吐量情况

单位：（万吨）

货种	2020 年	2021 年
金属矿石	15568	17245
煤炭及制品	4680	5272
木材	1937	2847
粮食	1404	1438
钢铁	260	249
非金属矿石	1261	594
水泥	495	385
其他	651	1316
合计	**26256**	**29346**

资料来源：公司提供

从内外贸情况来看，2021 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 78.00%。

表 8　2020－2021 年公司内外贸货物吞吐量情况

单位：（万吨）

项目	2020 年	2021 年
内贸货物	**5499**	**6456**
外贸货物	**20757**	**22890**
合计	**26256**	**29346**

资料来源：公司提供

跟踪期内，装卸业务收费与结算方式未发生重大变化。

（2） 堆存业务

受结算周期及部分客户堆存货量较多的影响，2021 年公司堆存业务收入大幅增长。

跟踪期内，公司堆存业务的收费标准未发生重大变化，仍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。2021 年，公司堆存业务收入同比增长 47.79%，结算周期因素及堆存量较多共同导致堆存收入增加。

（3） 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需求仍然较大，存在一定的资本支出压力。

公司主要的在建项目包括日照钢铁精品基地配套矿石码头工程、日照钢铁精品基地配套成品码头工程和石臼港区东煤南移工程等项目。其中，除日照钢铁精品基地配套矿石码头工程、日照钢铁精品基地配套成品码头工程项目外，主要在建项目均由公司本部负责。日照钢铁精品基地配套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，截至 2021 年底，项目已部分投产，带动公司铁矿石和煤炭等货物的吞吐量增长，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 2021 年底，公司主要在建项目总投资为 165.18 亿元，已完成投资 80.30 亿元，尚需投资规模较大。

表 9 截至 2021 年底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 2021 年底投资	未来投资计划		自有资本金比例
						2022 年	2023 年	
1	石臼港区东煤南移工程	2019/6	2022/10	26.39	25.86	0.53	--	25
2	石臼港区南区西#18-#20 泊位及后方储运系统流程化工程	2021/7	2022//12	19.45	8.52	10.93	--	25
3	石臼港区南区#14、#15 泊位及后方储运系统流程化工程	2021/8	2022/12	13.16	5.87	7.29	--	25
4	石臼港区南区#14、#15 通用散货泊位工程	2019/2	2022/8	18.73	12.8	5.93	--	25
5	岚山港区南一突堤货场硬化四期工程	2019/1	2022/9	2.43	1.90	0.53	--	0
6	岚山港区岚南#11 泊位后方堆场装卸工艺系统自动化改造续建工程	2021/9	2023/6	15.76	2.49	2.50	10.77	25
7	日照港岚山港区南作业区散粮储运系统改扩建工程	2021/12	2023/5	7.93	1.21	5.00	1.72	25
8	日照钢铁精品基地配套矿石码头工程	2016/5	2023/9	28.22	12.20	5.00	11.02	40
9	日照钢铁精品基地配套成品码头工程	2018/5	2023/9	22.31	7.45	5.00	9.86	40
10	岚山港区南作业区南二突堤货场陆域形成工程	2017/4	2023/6	6.61	1.00	1.00	4.61	25
11	岚山港区南作业区南二突堤货场扩建陆域形成工程	2017/4	2023/6	4.19	1.00	1.00	2.19	25
合计				**165.18**	**80.30**	**44.71**	**40.17**	--

资料来源：公司提供

3. 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，公司将通过巩固良好的地理区位优势、便捷的铁路集疏运系统优势、临港产业集聚优势“三大发展优势”，重点提升大宗散货业务能力，建成“一带一路”综合性物流枢纽、我国北方重要的能源原材料枢纽“两个枢纽”，全面实现高质量发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司 2021 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结论。公司提供的 2022 年一季

度财务报表未经审计。

合并范围变化方面，截至 2022 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司 3 家。2021 年，公司合并范围减少 1 家子公司，为山东港口科技集团日照有限公司（以下简称“科技日照公司”），主要系山东港口科技集团有限公司（以下简称“山东港口科技集团”）对科技日照公司增资，增资后山东港口科技集团对科技日照公司享有51%表决权，公司丧失对科技日照公司的控制权所致。科技日照公司规模相对较小，对合并范围数据影响不大。2022 年 1—3 月，公司合并范围无变化。整体看，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长；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，公司资产质量较高。

截至2021年底，公司资产总额较上年底增长14.56%，主要系非流动资产增长所致。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 10　2020－2022 年 3 月底公司资产主要构成

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	**25.41**	**9.97**	**21.40**	**7.33**	**26.45**	**8.88**
货币资金	8.52	3.34	9.90	3.39	14.10	4.73
应收账款	5.73	2.25	5.59	1.92	6.28	2.11
应收款项融资	6.32	2.48	1.41	0.48	1.75	0.59
非流动资产	**229.51**	**90.03**	**270.63**	**92.67**	**271.37**	**91.12**
固定资产	120.99	47.46	130.48	44.68	129.35	43.43
在建工程	47.16	18.50	62.42	21.37	65.11	21.86
使用权资产	0.00	0.00	18.14	6.21	17.51	5.88
无形资产	49.16	19.29	48.12	16.48	47.88	16.08
资产总额	**254.92**	**100.00**	**292.03**	**100.00**	**297.82**	**100.00**

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

流动资产

截至2021年底，公司流动资产较上年底下降15.78%。公司货币资金主要由银行存款构成（占99.25%），其中受限货币资金0.07亿元，主要为银行承兑汇票保证金。公司应收账款较上年底下降2.45%，应收账款账龄以1年以内为主，占账面余额的比重为97.87%，累计计提坏账准备0.21亿元；集中度方面，公司前五大欠款方合计欠款比重为46.54%，集中度一般。公司应收款项融资较上年底下降77.69%，主要受益于公司加强应收款项管理，客户回款中现金占比上升所致，构成全部为应收银行承兑汇票。

非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产较上年底增长17.92%，主要系在建工程和固定资产增长所致。固定资产较上年底增长7.84%，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；固定资产累计计提折旧90.60亿元。公司在建工程较上年底增长32.35%，主要系部分在建项目投入增加所致。使用权资产较上年底新增18.14亿元，主要系公司根据新租赁准则的要求调整了租赁的确认、计量、核算和列报方式所致，构成主要包括土地使用权（93.79%）、房屋建筑物（2.24%）及港务设施（3.97%）。无形资产较上年底下降2.12%，主要由土地使用权（占95.42%）和海域使用权（占4.41%）构成，累计计提摊销5.92亿元，未计提减值准备。

受限资产方面，截至2021年底，公司受限资产13.60亿元，主要用于银行承兑汇票及借款保证金和售后回租抵押，其中货币资金0.07亿元、应收款项融资0.88亿元和固定资产12.64亿

元[2]。受限资产占总资产比重为4.66%，受限比例不高。

2022年3月底，公司资产总额297.82亿元，较上年底增长9.30%，资产结构及主要资产构成较上年底变化不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

2021 年，公司所有者权益规模有所增长，其中未分配利润占比仍较高，权益稳定性一般。

公司债务规模有所增长，债务负担小幅上升，但仍处于合理水平，未来存在一定集中兑付压力。

截至2021年底，公司所有者权益较上年底增长4.91%，主要系未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为88.59%，少数股东权益占比为11.41%。公司实收资本、资本公积和未分配利润分别占公司所有者权益的20.83%、20.71%和41.62%，权益结构稳定性一般。

表 11　公司主要所有者权益构成情况

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	30.76	21.86	30.76	20.83	30.76	20.44
资本公积	30.57	21.72	30.57	20.71	30.57	20.32
未分配利润	55.60	39.51	61.44	41.62	63.92	42.48
所有者权益合计	**140.73**	**100.00**	**147.63**	**100.00**	**150.46**	**100.00**

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2021年底，公司实收资本及资本公积较上年底均未变动；公司未分配利润较上年底增长10.50%，主要系利润留存增加所致。

截至2022年3月底，公司所有者权益150.46亿元，较上年底变化不大。

（2）负债

截至2021年底，公司负债总额较上年底增长26.45%，主要系其他应付款、长期借款和租赁负债增长所致。

表 12　公司主要负债构成情况

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
短期借款	19.92	17.45	11.39	7.89	13.96	9.47
其他应付款	18.41	16.12	28.34	19.63	27.70	18.80
一年内到期的非流动负债	9.30	8.14	18.14	12.56	17.24	11.70
其他流动负债	0.05	0.04	5.22	3.61	5.19	3.52
流动负债	**52.56**	**46.02**	**69.51**	**48.14**	**72.06**	**48.90**
长期借款	41.60	36.43	46.57	32.25	48.24	32.74
应付债券	11.95	10.47	5.35	3.70	5.35	3.63
长期应付款	7.56	6.62	6.20	4.29	5.47	3.71
租赁负债	0.00	0.00	16.29	11.28	15.75	10.69
非流动负债	**61.63**	**53.98**	**74.89**	**51.86**	**75.30**	**51.10**
负债总额	**114.19**	**100.00**	**144.40**	**100.00**	**147.36**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告整理

[2]合计数尾差系四舍五入所致。

截至 2021 年底，公司流动负债较上年底增长 32.25%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债大幅增长所致。公司短期借款较上年底下降 42.84%，主要由信用借款（占 96.82%）和质押借款（占 3.07%）构成。公司其他应付款较上年底增长 53.97%，主要由应付工程设备款（占 94.02%）和质保金（占 3.57%）构成。公司一年内到期的非流动负债较上年底增加 95.11%，构成主要为一年内到期的长期借款（占 46.00%）和一年内到期的应付债券（占 34.34%）。公司其他流动负债较上年底增加 5.17 亿元，主要系公司当年发行 5.00 亿元的短期融资券，该短期融资券利率为 3.37%，截至报告出具日已到期兑付。

截至 2021 年底，公司非流动负债较上年底增长 21.51%。公司长期借款较上年底增长 11.94%，主要系新增工程项目借款所致；长期借款主要由保证借款（占 8.60%）和信用借款（占 91.40%）构成，保证借款利率区间为 4.41%~4.75%，信用借款利率区间为 4.20%~4.90%。公司应付债券较上年底减少 55.26%，主要系公司发行的公司债券“17 日照 01”重分类至一年内到期的非流动负债，构成主要为“18 日照 01”。公司长期应付款系公司取得的融资租赁款，较上年底下降 17.98%，本报告将长期应付款中带息部分纳入有息债务核算。2021 年，公司首次执行新租赁准则，确认使用权资产及租赁负债，当年新增租赁负债 16.29 亿元，本报告将其纳入有息债务核算。

有息债务方面，截至 2021 年底，公司全部债务较上年底增长 21.17%，主要系当年确认租赁负债影响而致。其中，长期债务占比 67.90%。从债务指标来看，截至 2021 年底，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均较上年底有所上升。总体看，公司债务负担有所上升，但仍处于合理水平。

表 13 公司债务指标情况（单位：亿元，%）

科目	2020 年底	2021 年底	2022 年 3 月底
短期债务	29.31	35.17	37.11
长期债务	61.12	74.40	74.82
全部债务	90.43	109.57	111.93
资产负债率	44.79	49.45	49.48
全部债务资本化比率	39.12	42.60	42.66
长期债务资本化比率	30.28	33.51	33.21

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 147.36 亿元，较上年底增长 2.05%，负债结构较上年底变化不大。

2022 年 3 月底，公司全部债务较上年底增长 2.15%，债务结构和债务指标变动不大。

公司未来债务到期情况如下表所示，2022—2023 年存在一定集中兑付压力。

表 14 截至 2021 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后	合计
偿还金额（亿元）	35.17	24.24	11.28	38.88	109.57
占比（%）	32.10	22.12	10.29	35.48	100.00

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2021 年公司营业收入保持增长，各项盈利指标较上年小幅上升，在行业中处于中游水平。

表 15 公司盈利情况（单位：亿元，%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
营业收入	57.67	65.05	18.32
营业成本	42.88	47.60	13.40
期间费用	5.74	7.39	1.76
投资收益	0.55	0.71	0.13
利润总额	9.37	10.31	3.38
营业利润率	25.42	26.37	26.45
总资本收益率	4.47	4.75	--
净资产收益率	5.21	5.56	--

资料来源：公司审计报告

2021 年，公司营业收入同比增加 12.79%，营业成本同比增加 10.99%；公司营业利润率为 26.37%，较上年度提升 0.95 个百分点。

2021 年，公司期间费用同比增长 28.77%，主要系公司管理费用增长所致。同期，公司期间费用率为 11.36%。

2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率较上年同期均小幅上升。公司盈利能力指标

在同行业中处于中游水平。

表 16　2021 年同行业公司盈利情况对比

企业名称	销售毛利率（%）	总资产收益率（%）	净资产收益率（%）
珠海港股份有限公司	17.21	5.17	8.13
山东港口烟台港集团有限公司	16.77	3.34	3.44
青岛港国际股份有限公司	31.95	9.42	11.67
公司	26.83	5.20	5.56

资料来源：联合资信根据Wind资料整理

2022年1－3月，公司实现营业收入18.32亿元，营业利润率为26.45%，利润总额为3.38亿元。

5. 现金流

跟踪期内，公司经营活动现金净流入规模大幅增长，由于公司港口建设支出规模较大，投资活动现金持续净流出，经营活动现金流入可满足投资需求。

从经营活动来看，2021 年，公司经营活动现金流入同比增长 26.58%，主要系当年公司加大应收款回收力度，客户回款情况好于去年同期所致；经营活动现金流出同比增长 10.57%，主要系当年结清成本、支付工资导致的流出规模扩大所致；经营活动现金净流入规模大幅增长，较去年同期增长 66.82%。2021 年，公司现金收入比为 89.87%，收入实现质量有所提升。

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流入规模同比增长 215.73%，主要由于当年公司收到的参股公司分红较多所致；投资活动现金流出同比下降 26.10 %，主要系公司支付的工程款及设备款同比减少所致。公司投资活动现金流仍为净流出。

从筹资活动来看，2021 年，公司偿还部分有息债务，筹资活动现金由净流入转为净流出。

表 17　公司现金流状况（单位：亿元，%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
销售商品、提供劳务收到的现金	46.44	58.46	16.79
经营活动现金流入小计	47.27	59.83	16.97
购买商品、接受劳务支付的现金	16.78	18.95	6.08
经营活动现金流出小计	33.82	37.39	11.05
经营活动现金流量净额	**13.45**	**22.44**	**5.92**
投资活动现金流量净额	**-19.21**	**-13.11**	**-3.31**
筹资活动现金流量净额	**4.36**	**-7.81**	**1.19**
现金收入比	80.52	89.87	91.63

资料来源：公司审计报告

2022 年 1－3 月，公司经营活动现金流量净额为 5.92 亿元；投资活动现金流主要是购建固定资产、无形资产等支付的现金 2.99 亿元，投资活动现金净流量为-3.31 亿元。同期，公司筹资活动现金流入以取得借款为主，筹资活动现金流量净额为 1.19 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标较弱，长期偿债能力指标较强，考虑到公司融资渠道畅通，经营获现能力较强，公司整体偿债能力很强。

表 18　公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债能力	流动比率（%）	48.35	30.79	36.71
	速动比率（%）	44.94	28.96	34.91
	现金类资产/短期债务（倍）	0.29	0.28	0.38
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	18.63	24.02	--
	全部债务/EBITDA（倍）	4.85	4.56	--
	EBITDA/利息支出（倍）	4.81	4.90	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力看，截至2021年底，公司流动比率、速动比率均较上年底有所下滑；现金短期债务比较上年底变化不大。2022年3月底，公司流动比率与速动比率较上年底均有所提升；现金短期债务比提升至0.38倍。总体看，公司短期偿债能力指标较弱。

从长期偿债能力看，2021年，公司EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA分别为4.90倍和4.56倍。总体看，公司长期偿债能力仍较强。

截至2021年底，公司无对外担保情况。

截至2021年底，公司无未决的重大诉讼仲

裁案件[3]。

截至2022年3月底，公司获得银行授信总额203.98亿元，未使用额度137.77亿元，公司间接融资渠道通畅。

7. 母公司财务概况

公司港口业务主要由母公司负责运营，母公司债务负担适中，短期偿债能力指标弱。

公司主营业务主要由公司本部、子公司裕廊公司及岚山港务负责运营，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 2021 年底，母公司资产总额 236.11 亿元，较上年底增长 7.00%，主要系长期股权投资增长所致，以非流动资产为主，占 95.23%。

截至 2021 年底，母公司负债总额 114.74 亿元，较上年底增长 11.86%，主要系母公司长期借款增长所致。截至 2021 年底，母公司全部债务 95.55 亿元，全部债务资本化比率 44.05%。

截至 2021 年底，母公司所有者权益 121.37 亿元，较上年底增长 2.78%，主要系专项储备、盈余公积和未分配利润增加所致。

2021 年，母公司实现营业收入 50.44 亿元，利润总额为 5.44 亿元。

2022 年 3 月底，母公司资产总额 240.98 亿元，所有者权益为 122.77 亿元，负债总额 118.21 亿元；母公司资产负债率 49.05%；全部债务 97.75 亿元，全部债务资本化比率 44.33%，现金短期债务比为 0.13 倍。2022 年 1－3 月，母公司营业收入 12.07 亿元，利润总额 1.63 亿元。

十、外部支持

公司在财政补贴方面获得政府的一定支持。

2020－2021 年，公司收到与收益相关的政府补助分别为 1627.79 万元和 953.51 万元。

十一、存续期内债券偿还能力

截至跟踪评级日，公司由联合资信评级的存续债券为“17 日照 01”和“18 日照 01”，债券余额合计 11.36 亿元，其中“17 日照 01”将于 2022 年 10 月 25 日到期，该支债券余额 6.00 亿元。

从现金流情况来看，公司 2021 年经营活动产生的现金净流入量 22.44 亿元，为“17 日照 01”和“18 日照 01”待偿本金合计的 1.98 倍，公司经营活动现金净流入量对“17 日照 01”和“18 日照 01”的覆盖程度较高。

从盈利情况来看，2021 年，公司 EBITDA 为 24.02 亿元，为“17 日照 01”和“18 日照 01”待偿本金的 2.11 倍，公司 EBITDA 对“17 日照 01”和“18 日照 01”的覆盖程度较高。

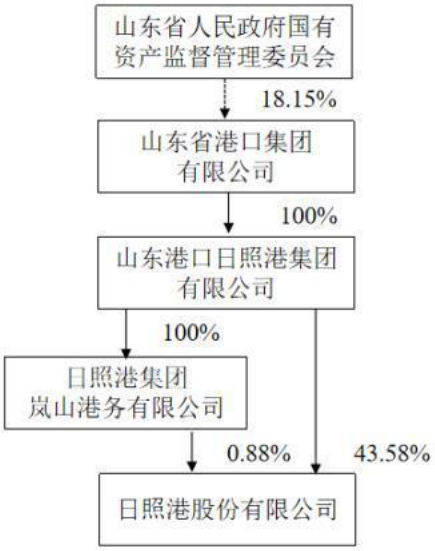
考虑到公司融资渠道畅通以及较强的经营获现能力，公司对存续债券的保障能力很强。

十二、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA$^+$，维持“17日照01”和“18日照01”信用等级为AA$^+$，评级展望为稳定。

[3] 重大诉讼仲裁案件指诉讼或仲裁本金在 3000 万元以上的诉讼或仲裁。

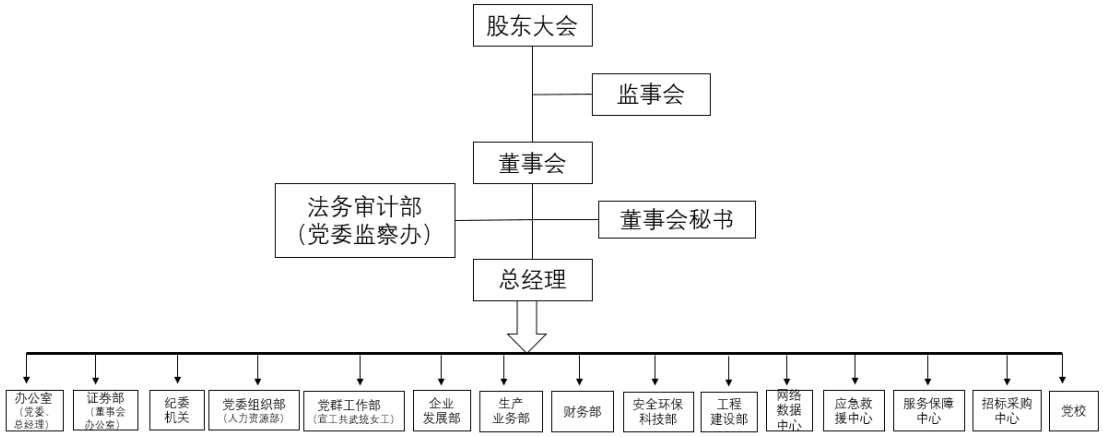
附件 1-1　截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



注：2022 年一季度，公司控股股东日照港集团将持有的公司 0.05%股份进行转融通业务，转融通后持股比例为 43.53%，此处以包含转融通股份口径列示。

资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3　截至 2022 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册资本（亿元）	持股比例（%）	取得方式
1	日照港股份岚山港务有限公司	港口装卸	4.30	100.00	非同一控制下企业合并
2	日照港裕廊股份有限公司	港口装卸	16.60	50.60	同一控制下企业合并
3	日照港山钢码头有限公司	港口装卸	9.30	45.00	设立

资料来源：公司年报、公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	10.12	8.52	9.90	14.10
资产总额（亿元）	232.48	254.92	292.03	297.82
所有者权益（亿元）	137.08	140.73	147.63	150.46
短期债务（亿元）	36.90	29.31	35.17	37.11
长期债务（亿元）	40.90	61.12	74.40	74.82
全部债务（亿元）	77.80	90.43	109.57	111.93
营业收入（亿元）	52.46	57.67	65.05	18.32
利润总额（亿元）	9.38	9.37	10.31	3.38
EBITDA（亿元）	18.23	18.63	24.02	--
经营性净现金流（亿元）	11.52	13.45	22.44	5.92
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.75	9.35	11.49	--
存货周转次数（次）	39.01	29.58	31.13	--
总资产周转次数（次）	0.23	0.24	0.24	--
现金收入比（%）	88.79	80.52	89.87	91.63
营业利润率（%）	24.41	25.42	26.37	26.45
总资本收益率（%）	4.69	4.47	4.75	--
净资产收益率（%）	5.21	5.21	5.56	--
长期债务资本化比率（%）	22.98	30.28	33.51	33.21
全部债务资本化比率（%）	36.21	39.12	42.60	42.66
资产负债率（%）	41.03	44.79	49.45	49.48
流动比率（%）	48.66	48.35	30.79	36.71
速动比率（%）	46.60	44.94	28.96	34.91
经营现金流动负债比（%）	21.35	25.59	32.28	--
现金短期债务比（倍）	0.27	0.29	0.28	0.38
EBITDA 利息倍数（倍）	5.11	4.81	4.90	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.27	4.85	4.56	--

注：本报告将公司其他流动负债及长期应付款中有息债务、租赁负债计入有息债务核算

资料来源：公司提供

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	6.28	4.51	2.31	4.87
资产总额（亿元）	200.87	220.67	236.11	240.98
所有者权益（亿元）	113.83	118.09	121.37	122.77
短期债务（亿元）	30.85	34.29	34.29	36.22
长期债务（亿元）	31.06	62.53	61.26	61.54
全部债务（亿元）	61.91	96.82	95.55	97.75
营业收入（亿元）	45.02	49.92	50.44	12.07
利润总额（亿元）	6.20	5.98	5.44	1.63
EBITDA（亿元）	/	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	8.10	9.67	17.16	3.76
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.66	9.31	12.31	--
存货周转次数（次）	57.63	60.93	44.68	--
总资产周转次数（次）	0.23	0.24	0.22	--
现金收入比（%）	89.81	78.87	90.77	91.99
营业利润率（%）	19.67	21.22	22.50	24.25
总资本收益率（%）	2.74	2.26	2.08	--
净资产收益率（%）	4.23	4.12	3.71	--
长期债务资本化比率（%）	21.44	34.62	33.54	33.39
全部债务资本化比率（%）	35.23	45.05	44.05	44.33
资产负债率（%）	43.33	46.48	48.60	49.05
流动比率（%）	41.17	44.93	21.23	25.99
速动比率（%）	39.72	43.43	19.11	23.92
经营现金流动负债比（%）	17.42	23.58	32.34	--
现金短期债务比（倍）	0.20	0.13	0.07	0.13
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	/

注：本报告将公司其他流动负债及长期应付款中有息债务计入有息债务核算；公司未提供母公司现金流量表补充资料，故不计算母公司 EBITDA 等相关数据；“/”代表相关数据未获得

资料来源：公司提供

附件 3　主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	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+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1　主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2　中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3　评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持