跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 1289 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持湛江港（集团）股份有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“15湛江港CP002”和“16湛江港CP001”A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月六日

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）
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http://www.lhratings.com

湛江港（集团）股份有限公司短期融资券
跟踪评级报告

主体长期信用

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

名　称	额 度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
15 湛江港 CP002	3 亿元	2015/9/17-2016/9/17	A-1	A-1
16 湛江港 CP001	2 亿元	2016/1/8-2017/1/8	A-1	A-1

跟踪评级时间：2016 年 7 月 6 日

财务数据

项　　目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	5.91	3.99	3.10	3.49
资产总额(亿元)	122.46	128.01	140.88	141.53
所有者权益(亿元)	57.88	62.97	59.40	59.48
短期债务(亿元)	15.62	21.29	28.70	30.13
全部债务(亿元)	38.74	41.41	54.63	58.57
营业收入(亿元)	22.10	22.58	20.73	5.14
利润总额(亿元)	10.67	2.85	-2.47	0.23
EBITDA(亿元)	14.28	7.50	3.15	--
经营性净现金流(亿元)	7.14	3.67	4.97	-0.13
营业利润率(%)	32.33	28.72	13.83	23.49
净资产收益率(%)	13.78	3.27	-3.58	--
资产负债率(%)	52.73	50.81	57.84	57.97
全部债务资本化比率(%)	40.09	39.67	47.91	49.62
流动比率(%)	62.31	39.64	24.40	28.61
全部债务/EBITDA(倍)	2.71	5.52	17.36	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.77	3.25	1.42	--
经营现金流动负债比(%)	26.09	11.45	11.13	--

注：1、公司 2016 年一季度财务数据未经审计；
2、公司其他流动负债和其他非流动负债中的短期融资券、超短期融资券和中期票据已计入有息债务。

分析师
杨明奇　韩家麒
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）
Http：//www.lhratings.com

评级观点

湛江港（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）为西南沿海的大型港口运营企业，其在自然条件、港口集疏运条件、货运资源、股东支持等方面具备一定综合优势。跟踪期内，公司吞吐规模稳步提升，与周边港口竞争格局保持稳定。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，受宏观经济下行，港口费率降低，人工、材料等成本增长以及新建码头投产运营等因素对公司经营和财务状况带来的不利影响。

随着公司港口基础设施完善以及腹地经济发展，公司吞吐量有望保持增长，营业收入得以回升，整体竞争实力有望进一步提升。

综合考虑，联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“15 湛江港 CP002”和“16 湛江港 CP001”A-1 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，宝钢湛江钢铁基地投产运营，对带动湛江港腹地经济以及吞吐量有较大积极作用。
2. 宝满集装箱一期码头和霞山港区散杂货码头投产运营，对公司吞吐规模产生一定带动作用。
3. 公司经营活动现金流入量对待偿还短期融资券的保障能力强。

关注

1. 跟踪期内，在宏观经济低迷，港口费率降低的同时，人工、材料成本增长、新码头投产以及强台风袭击造成的损失，公司盈利能力大幅降低。
2. 公司面临较大的竞争压力，目前码头使用

饱和度的增长有赖于经济回暖和货源市场拓展。

3. 跟踪期内，公司资产流动性有所减弱，随着短期债务的增加，公司面临较大短期支付压力。
4. 公司目前债务负担重，未来存在较大的偿债压力。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与湛江港（集团）股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与湛江港（集团）股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因湛江港（集团）股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由湛江港（集团）股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起至“16 湛江港 CP001”到期兑付有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于湛江港（集团）股份有限公司主体长期信用及“15 湛江港 CP002”和“16 湛江港 CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

湛江港（集团）股份有限公司（以下简称“湛江港集团”或“公司”）的前身为 1951 年成立的交通部广州区港务局湛江分局，后改为湛江港务局。2004 年 4 月，湛江港务局实行管理体制下放和政企分开，改制成为国有独资公司——湛江港集团有限公司，并逐步剥离了环保监测站、卫生防疫站、工程质量监督站等行政职能，以及学校、医院等社会职能。2007 年，湛江港集团引入香港招商局国际有限公司进行整体改制。2007 年 11 月，经商务部批准，湛江市人民政府国有资产监督管理委员会和招商局国际码头（湛江）有限公司共同发起将湛江港集团有限公司改制变更为湛江港（集团）股份有限公司。公司注册资本 36 亿元。后经多次增资扩股及股份转让，截至 2016 年 3 月底，公司注册资本为 40.21 亿元，主要股东包括：湛江市国资委 45%，招商国际 40.2916%，宝钢集团有限公司 8%，广东外运公司 5%，深圳市盐田港股份有限公司 1.3201%。公司实际控制人为湛江市国资委。

公司的经营范围为：为船舶提供码头、过驳锚地、浮筒等设施。为旅客提供上下船舶设施和服务；国际航线客船（邮轮）旅客服务。在港区内提供货物装卸、仓储、物流服务；集装箱装卸、堆放、拆拼箱；车辆滚装服务；对货物及其包装进行简单加工处理；为船舶进出港、靠离码头、移泊提供顶推、拖带服务；港内驳运。为船舶提供岸电（限分支机构经营）；淡水供应（限分支机构经营）；船员接送；国内航行船舶物料（除成品油）、生活品供应（除食品）；围油栏供应。港口设施、设备和港口机械的租赁、维修服务（以上项目有效期至 2017 年 8 月 21 日）。铁路专用线货物运输；铁路维修工程；承装类四级、承修类四级、承试类五级电力设施（有效期至 2018 年 8 月 5 日）；港口信息和咨询服务；设备制造和安装；港口码头建设、管理；船舶修理（除渔船修造）。经政府有关部门批准的其他业务（涉及行政许可的凭许可证经营）。

截至2016年3月底，公司总部下设董事会办公室、办公室、监察部、发展部、业务部、总调度室、技术部、安全环保部、财务部、法律审计部、人力资源部、工程建设指挥部等职能部门；合并报表范围内7家二级子公司；共有在职员工6348人。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 140.88 亿元，所有者权益 59.40 亿元（含少数股东权益 7.83 亿元）；2015 年公司实现合并营业收入 20.73 亿元，利润总额-2.47 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额 141.53 亿元，所有者权益 59.48 亿元（含少数股东权益 8.06 亿元），2016 年 1~3 月公司实现合并营业收入 5.14 亿元，利润总额 0.23 亿元。

公司注册地址：湛江市霞山区友谊路1号；法定代表人：张翼。

三、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示全国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，国内就业形势总体稳定。

产业结构调整稳步推进，第三产业成为拉

动经济增长的重要推动力。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明全国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

固定资产投资增速下行，成为 GDP 增速回落的主要原因。2015 年，国内固定资产投资（不含农户）55.2 万亿元，同比名义增长 10.0%（扣除价格因素实际增长 12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，成为经济增长的主要拖累。

消费增速整体上较为平稳，为经济增长发挥“稳定器”作用。2015 年，国内社会消费品零售总额 30.1 万亿元，同比增长 10.7%，增幅较 2014 年下降 1.3 个百分点；全国消费与人均收入情况大致相同，全国居民人均可支配收入全年同比增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%，增幅较上年略有回落。

贸易顺差继续扩大，但进、出口双降凸显外贸低迷。2015 年，全国进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点。贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增加 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。中国受到全球经济增速放缓以及国内制造业成本优势逐渐降低的影响，外贸形势不容乐观，但随着人民币（相对于美元）贬值、欧美经济复苏以及国内稳外贸措施和“一带一路”项目的逐步落地，外贸环比情况略有改善。

2015 年，中国继续实行积极的财政政策。全年一般公共财政收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财政支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。

2016 年是中国“十三五”开局之年，将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。中共十八届五中全会审议决定到 2020 年 GDP 比 2010 年翻一番，意味着“十三五”期间的 GDP 增速底线是 6.5%。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点任务是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。在上述会议和政策精神的指引下，2016 年，在财政政策方面，政府将着力加强供给侧结构性改革，继续推进 11 大类重大工程包、六大领域消费工程、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”、国际产能和装备制造合作重点项目，促进经济发展；但经济放缓、减税、土地出让金减少以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升，或将在一定程度上压缩积极财政的空间。在货币政策方面，央行将综合运用数量、价格等多种货币政策工具，继续支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，同时进一步完善宏观审慎政策框架；M2 或将保持 13%以上的较高增速，推动实体经济增长；在美元加息、国内出口低迷、稳增长压力较大的背景下，预计央行可能通过降准等方式对冲资金外流引起的流动性紧张，营造适度宽松的货币金融环境。

四、行业及区域经济环境

1. 港口行业

港口行业与宏观经济发展状况相关程度极高。近年来，受欧债危机后全球经济复苏缓慢以及中国宏观经济增速趋缓影响，中国港口行业总体运行平稳，货物吞吐量保持增长,但增速持续回落。2015 年，全年全国港口完成货物吞吐量 127.50 亿吨，比上年增长 2.4%。其中，沿海港口完成 81.47 亿吨，内河港口完成 46.03 亿吨，分别增长 1.4%和 4.2%，增幅创新低。

从液体散货、干散货、件杂货、集装箱和滚装汽车等五大货种吞吐情况来看，2015 年上述货种在港口货物吞吐量中所占比重分别为 8.5%、57.7%、9.7%、19.3%（集装箱按重量计算）和 4.9%，货种格局变化不大，仍以干散货

和集装箱为主。2015 年，全国港口完成液体散货吞吐量 10.81 亿吨，比上年增长 8.5%；干散货吞吐量 73.61 亿吨，增长 1.6%；件杂货吞吐量 12.42 亿吨，减少 0.8%；集装箱吞吐量（按重量计算）24.55 亿吨，增长 4.5%；滚装汽车吞吐量（按重量计算）6.11 亿吨，增长 0.3%。

煤炭、金属矿石等大宗货物增速回落明显，原油吞吐量逆势增长。2015 年，全国规模以上港口完成煤炭及制品吞吐量 20.72 亿吨，同比下降 6.2%；其中煤炭外贸吞吐量 2.11 亿吨，同比下降 25.0%。完成石油、天然气及制品吞吐量 8.54 亿吨，增长 8.7%，增速同比提升 5.0 个百分点；其中原油外贸吞吐量 3.21 亿吨，增长 8.8%，增速较去年同期增加 0.4 个百分点。完成金属矿石吞吐量 18.26 亿吨，增长 0.9%，增速同比下滑 6.7 个百分点；其中铁矿石外贸吞吐量 10.23 亿吨，增长 0.8%，增速同比下滑 12.2 个百分点。

此外，2015 年 1 月 1 日，《商品煤质量管理暂行办法》正式施行，煤炭进口受到影响，上半年进口量同比下降 38%。港口方面，30 家主要港口企业上半年煤炭吞吐量同比回落 7.9%，北方主要煤炭下水港大连、营口、黄骅、日照等港口企业煤炭吞吐量降幅超过 10%。石油及其制品方面，国际原油市场价格持续保持低位，国内原油进口继续保持较快增速，上半年原油进口量同比增长 7.5%。此外，近年来，中国对清洁能源需求量快速增长，统计显示上半年液化石油气同比增速达到 10.4%。港口方面，上半年，主要原油及天然气接卸港口吞吐量均有不同程度增长。

作为所在城市经济运行重要的组成部分，近年来港口企业的发展得到了所在城市政府的大力支持。所在地政府在土地使用、税费减免、项目审批、社会服务等方面给予了港口企业诸多优惠政策。此外，针对港口企业业务的经营特点，所在地政府在集装箱海铁联运、内贸集装箱增量补贴以及发展现代物流业等方面给予专项财政补贴，有利支持了港口企业的发展壮大。

2015 年 4 月，广东、福建、天津自贸试验区统一揭牌，第二批自贸试验区建设启动。在“一带一路”国家战略下，多个项目正逐步推进，亚投行于 2015 年 12 月份成立。“一带一路”建设将促进海上和陆上运输物流通道的优化和完善，使水路和陆路通道更畅通，支持和促进沿线国家经济发展和贸易往来，从而创造出可观的全球海运贸易需求，对于港航业而言将深度获益。总体来看，中国政府的相应政策支持有助于促进中国港口行业优化产业结构、扩展产业规模，为中国港口行业未来发展提供了良好的政策环境保证。

从收费政策看，2014 年 12 月，交通运输部、国家发改委联合下发《关于放开港口竞争性服务收费有关问题的通知》，决定进一步完善港口收费政策，对竞争性服务收费标准实行市场调节，新规于 2015 年 1 月 1 日起正式执行。根据通知，港口劳务性收费和船舶供应服务收费均由政府指导价、政府定价统一改为市场调节；同时简化收费项目，对内外贸集装箱、散杂货装卸作业费（不含堆存保管费），国际客运码头作业费等各类劳务性收费，由现行按作业环节单独设项收费改为包干收费，综合计收港口作业包干费，国际客运码头作业包干费统一由国际客运和旅游客运运营企业支付，不得再向旅客收取。港口收费新规的出台将促进行业迈向市场化、健康化的发展路径，定价权收归企业本身有利于竞争实体根据自身情况自行调节经营策略。但鉴于国内部分港口一直以来便实行包干费统一收费模式，收费标准的调整可能对此类港口影响不大，同时由于港口定价需要综合各方因素尤其是参考竞争对手的费用标准，在短期内竞争性较强区域的港口或不会出现价格迅速调整的情况。

从行业发展趋势看，综合性大型枢纽港发展势头良好、根据中港网发布数据显示，2015 年世界港口吞吐量排名前十位中，除第三名、第九和第十名外，其余座次全部被中国港口包

揽，但中国港口所完成的货物吞吐量在全球十大货港中所占的比重有所下降，由 2013 年的81.11%下降至 73.69%。中国是世界上拥有亿吨港口数量最多的国家。全国规模以上港口完成货物吞吐量 114.64 亿吨，比上年增长 1.9%。增速与全部港口货物吞吐量增速基本持平。总体看，规模以上港口吞吐量保持增长，但增速有所回落。

2015 年 11 月份，交通运输部表示将全力推进区域港口发展一体化进程。浙江省作为先导，2015 年 8 月份成立浙江海港投资运营集团有限公司，统一运营宁波、舟山、嘉兴、台州和温州港五大港口。辽宁港口方面，大连港集团将持有的全部锦州港股份用于增资旗下大连港投融资控股集团，该控股集团具备成为辽宁省港口平台，对大连、锦州、营口三港进行整合的可能。京津冀一体化背景下，唐山港 2015 年 12 月份宣布将购买第一大股东唐山港口事业集团相关资产，有利于未来确立在河北港口和京津冀港口整合过程中的优势地位。

2. 区域经济发展

根据湛江市《2015年湛江市国民经济和社会发展统计公报》，初步核算，2015年实现生产总值（GDP）2380.02亿元，比上年增长8.5%。其中，第一产业增加值452.56亿元，增长3.6%，对GDP增长贡献率为6.8%；第二产业增加值907.84亿元，增长9.7%，对GDP增长贡献率为48.9%；第三产业增加值1019.62亿元，增长9.1%，对GDP增长贡献率为44.3%。三次产业结构19.0：38.2：42.8。在第三产业中，交通运输、仓储和邮政业增长3.3%，批发和零售业增长6.9%，住宿和餐饮业增长3.2%，金融业增长15.7%，房地产业增长7.5%，其他服务业增长12.3%。在现代产业中,高技术制造业增加值增长12.3%；先进制造业增加值增长4.7%；现代服务业增加值增长11.3%。民营经济增加值1526.31亿元，比上年增长9.7%。

2015年固定资产投资1313.69亿元，比上年增长28.7%，其中：基础设施投资完成354.81亿元，增长76.2%；基础产业投资完成655.36亿元，增长52.8%。在固定资产投资中,第一产业投资49.34亿元，增长50.7%；第二产业投资565.96亿元，增长32.1%；第三产业投资698.39亿元，增长24.8%。

2015年批发和零售业实现增加值209.62亿元，比上年增长6.9%；住宿和餐饮业实现增加值39.71亿元，增长3.2%。 全年外贸进出口总额51.45亿美元，比上年下降18.5%。其中：进口总额23.38亿美元，下降30.7%；出口总额28.07亿美元，下降4.6%。

2015年交通运输、仓储和邮政业实现增加值127.13亿元，增长3.3%。2015年货运总量20451.4万吨，增长9.4%。其中，铁路运输2691.4万吨，下降15.89%；公路运输12962万吨，增长15.8%；水上运输3566万吨，增长20.2%。2015年港口货物吞吐量22036万吨，增长8.9%，其中湛江港集团有限公司9083万吨，增长6.8%；全年港口集装箱吞吐量 60.12万标准箱，增长3.5%。

总体看，公司所在的湛江市区位优势显著，腹地内经济保持较快增长，为公司发展提供了较好的外部经济环境。

五、基础素质分析

1. 产权结构

截至2016年3月底，公司注册资本为40.21亿元，主要股东包括：湛江市国资委 45%，招商国际 40.2916%，宝钢集团有限公司 8%，广东外运公司 5%，深圳市盐田港股份有限公司1.3201%。公司实际控制人为湛江市国资委。

2. 企业规模

公司是湛江港最大的码头运营商。跟踪期内，宝满集装箱一期工程和霞山散货码头工程陆续投产，公司各港区功能得以完善，港口运营能力进一步提升。

截至2016年3月底，拥有生产性泊位37个，

其中包括30万吨级原油泊位2个，40万吨级矿石泊位1个，30万吨级散货码头1个、20万吨级矿石泊位1个，15万吨级煤炭泊位1个，15万吨级集装箱泊位2个，设计年通过能力8794万吨。湛江港30万吨级原油码头，是全国最大的陆岸原油专业化码头之一。40万吨级矿石码头，是华南地区最大的40万吨级陆岸专业化铁矿石码头之一。仓库面积12万平方米，堆场面积196万平方米，自有油库容积48万立方米，装卸机械557台(套)，港作船舶15艘，输油管线101.5公里，铁路专用线99.8公里。

总体看，公司目前港区功能完善，专业化水平较高，随着宝满集装箱码头和霞山散货码头的相继投产，公司整体议价能力和区域竞争力得以增强。但联合资信也关注到，湛江港腹地竞争相对激烈，目前新码头使用效率较低，投产后折旧等固定成本大幅增加对公司盈利指标产生一定压力。

3．人员素质

截至2016年3月底，公司在职人员数量6348人，在职人员年龄构成、文化素质等方面较往年变化不大。

2016年5月31日，公司发布公告，周志权先生担任公司第二届董事会董事，并不再担任公司副总裁职务；聘任王发田先生、王越先生为公司副总裁。

2016年6月3日，选举何增荣先生、廖良汉先生和杜永成先生任公司第二届董事会独立董事，原独立董事蒋千女士、尹振生先生和孟荣芳女士不再担任该职务。

上述高管人员变动对公司经营和财务状况无重大不利影响，对公司存续期内债务本息偿付能力不构成影响。

六、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、管理制度等方面无重大变化。

七、重要事项

1．宝钢湛江钢铁基地

2015年9月，宝钢湛江钢铁项目一期正式投产运营。按照一期建设规划，宝钢湛江基地建设规模为铁823万吨、钢875万吨。建设内容包括14个泊位码头，11条料场，2×5050m^{3}高炉等设备。产品以热轧板、厚板、冷轧板、硅钢为主，形成与宝钢上海基地分工协同、产线互补的品种格局。一期工程建设静态投资415亿元。宝钢湛江钢铁项目二号高炉将于2016年7月15日点火。

湛江港口资源优越，宝钢湛江钢铁基地投产后，将进一步繁荣港口经济，带动临港产业发展，届时钢铁产业将带动机械和装备制造业、造船业、石油化工、汽车家电等行业发展，为湛江迎来新的发展机遇。2016年6月28日，公司与宝钢湛江钢铁合作成立广东湛江港龙腾船务有限公司，标志着公司与宝钢集团延伸合作。

同时，随着宝钢湛江钢铁基地投产，湛江港冶金及相关产品进出口情况将发生较大变化。从湛江港进口的铁矿石、炼焦煤、锰矿、铬矿等产品吞吐量将大幅增加。也由此，随着进口冶金原料规模的扩大，湛江港有潜力发展成为中国东南及西南地区冶金原料物流枢纽。不仅如此，港口也将转型升级，由单一功能向综合物流链发展，实现功能的提升，服务更加多元化。

整体看，宝钢湛江钢铁基地的投产运营，对湛江港腹地经济和港口发展产生较大积极作用。

2．“彩虹”强台风

2015 年 10 月 4 日，强台风“彩虹”袭击湛江，公司设备设施受损。2015 年损失约为 18537 万元，对 2015 年现金流量净额影响约为-7943 万元（相应保险赔款 3071 万元-损失 18537 万元+报废固定资产账面净值 7523 万元），对 2015 年利润总额的影响约为 15382 万元（损失

18537万元-相应保险赔款3002万元-报废资产2个月折旧费153万元）。公司已就相关财产向平安保险投保，根据双方签订的《财产保险协议书》（合同编号 JT15FK002），平安保险先期已预赔 3000 万元，经与平安保险核实具体损失情况及商谈理赔事项，最终确定赔偿总额为 7500 万元，公司于 2016 年 5 月已获得剩余赔偿款 4500 万元。

总体看，此次“彩虹”强台风对湛江港生产经营活动产生一定影响，但由于大部分损失有保险赔付，且全港已经恢复生产经营，不会对公司持续经营能力造成不良影响。

八、经营分析

1. 经营概况

公司目前形成了以港口装卸和港务管理为主，港口堆存以及其他为辅的业务板块格局。

受宏观经济低迷，公司装卸费率下降影响，2015年公司主营业务收入20.73亿元，同比下降9.19%。其中，占比较大的装卸和港务管理收入分别为15.55亿元和1.99亿元，较2014年均有下降。同时，公司堆存业务收入1.27亿元，同比增长3.27%。公司其他业务包括港作业务、租赁业务、提供劳务及代理业务等，2015年为1.94亿元，同比小幅增长1.58%。

从毛利率看，在受强台风引起相关成本费用大幅增加的同时，公司人工、材料等成本增长较快以及新建码头等因素导致运营成本上升，公司综合毛利率大幅下降，2015年为14.12%，较2014年减少14.79个百分点。

2016 年 1~3 月，公司主营业务收入 5.14 亿元，同比变化不大。2016 年 1~3 月，公司毛利率为 23.77%，较 2015 年回升 9.65 个百分点，主要是由于市场回暖导致装卸和港务管理毛利率上升所致。

表 1　跟踪期内公司营业收入情况（单位：万元、%）

项　目	2014 年			2015 年			2016 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
装卸	172017	76.17	42.69	155457	74.99	31.64	40361	78.46	41.06
港务管理	22501	9.96	-67.52	19851	9.57	-120.01	4952	9.63	-57.29
堆存	12276	5.44	-2.99	12678	6.11	-21.87	1837	3.57	-84.49
其他	19049	8.43	38.98	19350	9.33	34.57	4289	8.34	1.10
合　计	225843	100.00	28.91	207337	100.00	14.12	51439	100.00	23.77

资料来源：公司提供

2. 港口装卸、堆存业务

港口装卸是公司主要的收入来源，2015年，公司装卸收入15.55亿元，同比下降9.63%；主要是由于经济低迷、周边港口竞争加剧等因素导致的费率下降所致。2016年1~3月装卸收入为4.04亿元，是2015全年水平的25.96%。

此外，2015年公司堆存业务收入1.27亿元，较2014年略有增长，主要是由于煤炭铁矿石价格波动明显，下游企业现货需求量增加，从而导致相关货种堆存周期延长所致。同时，由于港口竞争加剧，堆场免费或低价使用逐渐成为港口营销附加条件。因此，公司推存业务毛利率大幅下降。

散杂货是公司装卸收入的主要来源；金属矿石、石油和煤炭是公司装卸的主要货种；其中金属矿石以铁矿石为主，石油以原油为主。

表2　公司近年散杂货主要品种吞吐量

（单位：万吨）

种类	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
金属矿石	2446	3125	3417	1054
其中：铁矿石	2183	2973	3241	1036
石油	2330	2306	2535	675
其中：原油	2028	1976	2119	590
煤炭	1088	1163	1037	375

钢铁	2	2	38	18
木材	143	171	172	46
非金属矿石	88	147	133	27
化肥及农药	196	248	294	44
粮食	259	216	208	45
其他	816	1130	1250	264
合计	**7368**	**8508**	**9084**	**2548**

资料来源：公司提供

铁矿石

湛江港腹地钢铁企业较多，是中国铁矿石进口的主港之一，公司与广西、贵州、湖南、江西等腹地钢企保持长期合作关系。依托较为稳固的市场基础，在整体钢铁市场低迷的市场环境下，公司铁矿石装卸量在跟踪期内有所增长。2015年，公司铁矿石吞吐量3241万吨，同比增长9.01%；2016年1~3月实现吞吐量1036万吨，占2015全年水平的31.97%。

从疏港运输看，公司依靠黎湛铁路、洛湛铁路向西南、中南等地区钢铁企业运输。截至2016年3月底，公司拥有铁路专用线99.8公里。2015年，公司完成铁矿石铁路运量1457万吨，同比下降15.44%；2016年1~3月，完成376万吨，是2015年的25.81%。水水中转方面，“北煤南运”船舶在返回时可从湛江港运输铁矿石北上，其运价相对较低，因此部分铁矿石进口船在湛江港中转。2015年，公司完成铁矿石水-水中转量1497万吨，同比增长32.13%；2016年1~3月完成587万吨，是2015年的39.21%。联合资信关注到，近年来，海运价格走低致使公司铁矿石转水业务量增加，从而带动了吞吐量的上升，但对收入贡献有限。

同时，北部湾港和防城港与公司在铁矿石中转方面存在直接竞争关系。跟踪期内，防城港在其政府支持下快速发展，2015年金属矿石吞吐量3438万吨，同比增长5.90%，与公司金属矿石吞吐量基本持平，形成较为明显的竞争格局。

整体看，依托在钢铁市场较为稳固的市场地位，跟踪期内，公司金属矿石吞吐量保持增长态势。同时，受钢铁行业低迷以及来自周边港口的竞争将会为公司金属矿石吞吐量带来一定不利因素。

石油

湛江港是华南地区重要的原油中转基地，在西南沿海地区竞争优势明显，进口石油以原油为主。截至2016年3月底，公司在霞山港区拥有14个原油、成品油泊位，年通过能力4198万吨；并拥有有30万吨级原油码头2个，同属中国最大的陆岸原油专业化码头之一。

受腹地客户需求量变化影响，跟踪期内公司石油吞吐量有所增长。2015年，公司完成石油吞吐量2535万吨，同比增长9.00%；2016年1~3月，公司实现石油吞吐量675万吨，为2015年的26.63%。

截至2016年3月底，公司自有油库容积48万立方米。中石化和中航油将在湛江分别建设500万立方米和94万立方米商业油储罐。未来，随着大客户扩能以及各在建储备油库落成，公司油品业务有望得以提升。

煤炭

湛江港煤炭业务主要针对广东、广西腹地的电力钢铁企业，以供给动力煤为主，包括来自印尼、澳大利亚的进口煤和中国北方的内贸煤。

跟踪期内，公司煤炭业务吞吐规模有所下降。2015年，公司实现煤炭吞吐量1037万吨，同比下降10.8%，2016年1~3月完成375万吨，为2015全年的36.16%。同时，公司与北部湾港务集团的竞争格局仍保持相对稳定，2014年，北部湾港务集团煤炭相关业务吞吐量6500万吨，是公司的5.59倍。

随着霞山港区30万吨散货码头以及配套堆场建成后，公司煤炭相关业务或将得以较为明显提升。联合资信也关注到，近年来国内外煤炭价格的变化对公司煤炭业务的稳定性带来一定不确定性因素。

其他散杂货

除铁矿石、石油和煤炭外，粮食、化肥、木材等货种对优化公司货源结构，提高装卸业

务盈利能力具有重要影响。

跟踪期内，公司木材吞吐量增长放缓；2015年公司木材吞吐量172万吨，同比变化不大；2016年1~3月完成46万吨。湛江港作为中国南方最大的钾肥进口和磷肥出口港，公司化肥吞吐量增速较快；2015年公司化肥及农药吞吐量294万吨，同比增长18.55%；2016年1~3月完成44万吨。公司粮食业务的客户主要为中纺粮油集团、中粮集团以及腹地饲料加工企业等，作业货种以玉米为主；2015年，公司粮食吞吐量208万吨，同比下降3.70%；2016年1~3月完成45万吨。

集装箱

受经济腹地贸易量较小且面临广州港和北部湾港的直接竞争影响，湛江港集装箱吞吐规模相对较小。近年来，公司通过专业集装箱码头建设、拓展贸易航线以及与大型船舶公司合作，集装箱吞吐量得以快速提升。自宝满港区一期2个15万吨集装箱泊位投产后，公司集装箱设计吞吐量达90万TEU。2015年公司开拓了内贸航线4条，外贸航线2条。同时，根据公司已与中远签署合作协议，湛江港已成为中远设置航线的枢纽港；未来公司将继续加强与大型船东的航线合作，弥补外贸航线开设的不足。截至2016年3月底，公司拥有20条集装箱班轮航线挂靠，包括6条国际航线和14条国内航航线。2015年，公司完成集装箱吞吐量60.1万TEU，同比增长4.52%，2016年1~3月完成14.5万TEU，为2015年全年的24.13%。

跟踪期内，公司完成集装箱业务整合，湛江港集装箱业务及相关泊位资产由湛江港国际集装箱码头有限公司管理。未来，随着宝满一期扩能工程和宝满二期的建设，公司集装箱业务吞吐规模有望持续上升。

3. 港务管理

公司港务管理业务主要包括对港口基础设施进行维护和管理的业务，港务管理业务收入主要包括铁路、停泊、货物港务费返还及其他收入等。2015年，公司港务管理收入19851万元，同比下降11.78%；2016年1~3月，实现4952万元，为2015年的24.95%。2015年，公司港务管理业务亏损严重，毛利率-120.01%，主要是由于“彩虹”强台风导致公司疏浚费用大幅增长所致。

4. 其他业务

公司其他业务主要包括港作业务、租赁业务及代理业务等。其中港作业务由公司本部负责，主要业务为港口拖轮经营（为船舶进出港靠离码头移泊提供顶推拖带服务）；租赁业务由公司本部负责，业务包括土地、房屋、仓库及其他固定资产出租。2015 年，公司其他业务分别实现收入 1.94 亿元，同比增长 1.58%，占营业收入 9.33%。2016 年 1~3 月，公司其他收入 4289 万元，为 2015 年的 22.17%。

5. 在建项目

近年来，公司港口基础设施建设投资较大，重点开发建设宝满、东海岛两个新港区和霞山港区南部新区，同时对老港区实施全面技改和功能调整。

公司目前主要在建项目有 3 个，总投资 46.67 亿元；截至 2015 年底，已完成投资 34.89 亿元。

跟踪期内，公司未对拟建项目（详见表 4）规划做出调整。为提升公司在集装箱业务和煤炭业务竞争力，未来主要拟建项目为宝满集装箱码头一期扩建工程和东海岛港区煤炭码头工程。

总体看，公司在建项目大多进入收尾阶段，未来拟建项目的完成将进一步提升公司整体竞争水平；同时公司仍将面临较大资金支出压力。

表3 截至2015年底公司主要在建项目情况 （单位：亿元）

项目名称	建设期间	总投资	截至 2015 年底已完成投资	未来计划投资	
				2016 年	2017 年
湛江港霞山港区散货码头工程	2010-2016	31.53	29.70	2.30	--
东海岛港区杂货码头工程	2012-2017	9.05	0.56	1.92	2.67
湛江宝满保税物流中心项目	2015-2016	6.09	4.63	2.26	--
合计		46.67	34.89	7.19	3.44

资料来源：公司提供

表4 公司拟建项目未来投资计划 （单位：亿元）

项目名称	建设时间	概算总投资	未来计划完成投资额		
			2016 年	2017 年	2018 年
湛江临港工业园铁路调车场及连接线工程	2015~2017	2.47	0.23	0.70	1.34
宝满港区配套综合服务场区	2015~2017	6.07	0.98	3.89	0.01
霞山港区通用码头工程	2015~2017	4.00	1.06	2.52	0.36
405#、406#泊位改扩建工程	2015~2016	2.17	0.86	0.27	--
老港区堆场及工艺系统改造	2015~2017	1.66	0.81	0.84	--
合计		16.37	3.94	8.22	1.71

资料来源：公司提供

6. 经营效率

2015 年，公司销售债权周转次数和存货周转次数分别为 5.66 次和 0.15 次，较 2014 年的 6.38 次和 0.18 次有所下降，但整体资产经营效率尚可。

九、募集资金使用情况

2015 年 9 月公司发行“15 湛江港 CP002”，募集到位资金 3 亿元；2016 年 1 月公司发行“16 湛江港 CP001”，募集到位资金 2 亿元；上述短期融资券募集资金均用于补充流动资金，偿还银行借款及相应债务。

截至 2016 年 3 月底，募集资金已按照计划全部使用。

十、财务分析

公司提供的 2015 年财务报表已经由德勤华永会计师事务（特殊普通合伙）北京分所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司提供的 2016 年一季度财务数据未经审计。

2015 年和 2016 年 1~3 月，公司报表合并范围未发生变化，公司财务数据可比性强。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 140.88 亿元，所有者权益 59.40 亿元（含少数股东权益 7.83 亿元）；2015 年公司实现合并营业收入 20.733 亿元，利润总额-2.47 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额 141.53 亿元，所有者权益 59.48 亿元（含少数股东权益 8.06 亿元），2016 年 1~3 月公司实现合并营业收入 5.14 亿元，利润总额 0.23 亿元。

1. 盈利能力

2015年公司吞吐量保持增长，但受费率下降影响，2015年营业收入20.73亿元，同比下降8.19%。同时，受人工、材料成本增长以及新建码头投产以及强台风造成损失等因素影响，公司营业成本增幅较大；2015年公司营业成本17.81亿元，同比增长10.91%。此外，公司新建码头投产以及债务规模增长，亦导致公司财务费用明显提升。2015年，公司港口建设投资达

到峰值，随着融资规模的增长，公司财务费用较2014年增加0.42亿元。2015年，公司期间费用5.93亿元，占营业收入28.62%，较2014年上涨3.79个百分点，对利润侵蚀明显。受上述原因综合影响，2015年公司营业利润亏损3.00亿元。

2015年，公司营业外收入1.35亿元，以政府补贴为主。2015年，公司确认营业外支出8226.46万元，主要是由于受强台风袭击，公司确认损失计营业外支出。

从盈利指标看，2015年公司营业利润率、总资本收益率、净资产收益率分别为13.83%，-0.53%和-3.58%，较2014年的28.72%、3.03%和3.27%均大幅下滑。

2016年以来，宏观经济持续低迷，公司营业收入依旧保持低位，2016年1~3月，公司实现营业收入5.14亿元，同比变化不大。与之同时，在强台风袭击等不利因素逐步消除后，公司生产经营情况回归正常，2016年1~3月，公司利润总额0.23亿元，实现扭亏。同期，公司营业利润率23.49%，较2015年明显回升。

总体看，跟踪期内，在受宏观经济下行，港口费率下降影响同时，成本费用上升、新码头投产以及强台风袭击等多重因素影响，公司整体盈利能力明显减弱。联合资信将持续关注公司收入规模和盈利水平的变化情况。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2015年，公司经营活动现金流入24.31亿元，同比增长3.55%；主要是由于销售商品、提供劳务收到的现金增加所致。2015年公司现金收入比为113.23%，较2014年上升14.74个百分点，收入实现质量明显提升。2015年，公司经营活动现金流出19.34亿元，同比下降2.38%；其中购买商品、接受劳务支付的现金和支付给职工以及为职工支付的现金占比较大，分别为8.26亿元和7.94亿元。2015年，公司经营活动产生的现金流量净额为4.97亿元，较2014年减少1.30亿元。

从投资活动来看，2015 年公司投资活动现金流入为 1.82 亿元，规模较小；同时，公司投资活动现金流出为 11.86 亿元，主要以购建固定资产、无形资产支付的现金（11.83 亿元）为主。2015 年投资活动产生的现金净流出 10.04 亿元。

从筹资活动来看，2015 年公司筹资活动现金流入为 55.88 亿元，全部为取得借款收到现金，较 2014 年增加 28.16 亿元。2015 年，公司偿还债务规模较大，筹资活动流呈净流入 5.23 亿元。

2016 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流入 4.97 亿元，现金收入比 95.28%，低于 2015 年水平。2016 年 1~3 月，公司经营活动现金流净额-0.13 亿元。2016 年 1~3 月，公司投资活动现金流净额为-3.41 亿元。同时，公司筹资活动现金流入金额和净额分别为 13.06 亿元和 4.07 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流入保持增长，收入实现质量较往年明显提升。公司投资活动资金需求仍较大，需依靠较大规模外部融资平衡。

3. 资本及债务结构

资产

截至2015年底，公司资产总额140.88亿元，同比增长10.05%；资产构成中流动资产和非流动资产分别为7.73%和92.27%，与2014年相比，非流动资产有所上升。

截至2015年底，公司流动资产10.90亿元，同比下降14.11%，主要来自应收票据和其他应收款的减少。截至2015年底，公司货币资金2.41亿元，同比增长7.67%。截至2015年底，公司应收账款2.55亿元，同比增长8.54%；主要为应收港口费，其中94.81%账龄小于一年。截至2015年底，公司其他应收款2.74亿元，同比减少1.70亿元，主要系公司收到上年挂账的国际集装箱公司股权剩余转让款1.5亿元所致。

截至2015年底，公司非流动资产129.99亿

元，同比增长12.71%。非流动资产主要由固定资产（占62.82%）、在建工程（占12.58%）和无形资产（占19.37%）构成。截至2015年底，公司固定资产账面余额109.16亿元，同比增长39.80%，主要来自霞山散货码头于2015年7月从在建工程转为固定资产；固定资产构成主要以装卸机械（占23.18%）和港务设施（占42.39%）为主；公司累计计提折旧27.50亿元。截至2015年底，公司在建工程总计16.35亿元，同比下降53.07%；主要为湛江港宝满集装箱码头一期工程、东海岛港区通用杂货码头工程和石化部旧罐区改造一期等。截至2015年底，公司无形资产总计25.18亿元，同比增长30.41%，主要系公司将前期围海造地形成的8宗土地，在交由土储中心收储后，重新“招拍挂”购回所致。

截至2016年3月底，公司资产总额141.53亿元，较2015年底变化不大。其中，由于货币资金、应收账款和其他应收款的增加，公司流动资产增至12.13亿元。由此，截至2016年3月底，公司流动资产占比增至8.57%，非流动资产占比91.43%。截至2016年3月底，公司非流动资产129.40亿元，较2015年底从规模和构成上均无明显变化。

总体看，公司资产构成以非流动资产为主，符合行业特征，整体资产质量良好。跟踪期内，公司非流动资产的增长带动公司资产总额稳步增长，但同时流动资产比例波动下降，公司资产流动性弱。

所有者权益

截至2015年底，公司所有者权益合计59.40亿元，同比下降5.67%，主要是由于2015年亏损导致未分配利润减少3.55亿元所致。归属母公司所有者权益合计51.57亿元，其中实收资本占77.97%，资本公积占5.03%，盈余公积占4.62%，未分配利润占12.37%。

截至2016年3月底，公司所有者权益59.48亿元，较2015年底变化不大，其中未分配利润用于分红有所减少，同时少数股东权益有所增长。

跟踪期内，公司所有者权益因未分配利润减少有所降低。整体看，公司归属母公司权益中实收资本占比高，公司所有者权益稳定性保持较好水平。

负债

截至2015年底，公司负债总额81.48亿元，同比增长 25.27%；其中流动负债和非流动负债分别占 54.80%和 45.20%，较 2014 年底流动负债占比明显上升。

截至2015年底，公司流动负债44.65亿元，同比增长 39.53%；其中增幅较大有其他应付款和其他流动负债。截至 2015 年底公司其他应付款 10.70 亿元，较 2014 年底增加 3.61 亿元，主要系公司将已完工但尚未结算的霞山散货码头项目相关配套工程费用挂账所致。截至2015 年底，公司其他流动负债 9.24 亿元，包括公司在 2015 年 1 月和 9 月共计发行了 6.00 亿元短期融资券（15 湛江港 CP001 和 15 湛江港 CP002）以及 2015 年 6 月和 9 月共计发行了 3.00 亿元超短期融资券（15 湛江港 SCP001 和 15 湛江港 SCP002）。

截至 2015 年底，公司非流动负债 36.83 亿元，同比增长 11.47%。其中，截至 2015 年底，长期借款 21.32 亿元，较 2014 年底增加 5.53 亿元。截至 2015 年底，公司其他非流动负债4.62亿元，系2013年所发行中期票据(“13湛江港 MTN001”）本金及利息。

截至 2016 年 3 月底，公司负债总额 82.05 亿元，较 2015 年变化不大。其中，流动负债有所减少，非流动负债有所增长，2015 年底，流动负债和非流动负债分别占 51.65%和 48.35%。

截至2015年底，公司全部债务54.63亿元，同比增长 31.93%。从债务构成看，2015 年底公司短期债务和长期债务分别占 52.53%和 47.47%，债务构成较 2014 年底变化不大。

截至 2015 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分别为 57.84%、47.91%和 30.39%，较 2014 年底相

比分别上涨 7.03、8.24 和 6.17 个百分点。

截至 2016 年 3 月底，公司全部债务 58.57 亿元，较 2015 年底增长 7.21%，债务构成较 2015 年底变化不大。同时，随着有息债务的增加，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 57.97%、49.62%和 32.35%，较 2015 年底均有增长。公司债务负担进一步加重。

总体看，跟踪期内，公司对外融资规模较大，整体债务负担明显加重。公司债务结构中短期债务比重偏高，相对于投资回收周期较长的港口行业特点，债务结构有待改善。

4. 偿债能力

短期偿债能力方面，受流动资产减少且流动负债快速增长影响，公司流动比率和速动比率大幅降低；2015年底，上述指标分别为24.40%和23.82%，分别较2014年同期水平减少15.24和14.73个百分点，截至2016年3月底公司流动比率和速动比率上升至28.61%和27.99%。2015年公司经营现金流动负债比11.13%，较2014年变化不大。总体看，跟踪期内，公司短期债务比重持续上升，短期偿债指标波动下降，公司短期支付压力较大。

从长期偿债能力看，2015年公司利润水平下滑明显，公司EBTDA3.15亿元，仅为2014年的41.96%；但同时公司债务融资规模持续上升，2015年公司EBITDA利息保障倍数为1.42倍，较2014年的3.25倍下降明显；2015年公司全部债务/EBITDA为17.36倍，较2014年的5.52大幅上升。跟踪期内，公司整体长期偿债能力下滑明显。公司整体偿债能力弱。

截至 2016 年 3 月底，公司银行授信额度为 85.85 亿元，已使用额度为 44.68 亿元，未使用额度 41.17 亿元。公司间接融资渠道较为畅通。

截至2016年3月底，公司无对外担保事项。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告，截止 2016 年 1 月 8 日，公司（机构信用代码：G1044080300012920K）无未结清和已结清的不良信贷记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

公司为西南地区和华南地区主要的港口之一，在企业规模、区域垄断性和财务稳定性等方面具有较强优势。综合考虑，公司整体抗风险能力强。

十一、债券偿债能力

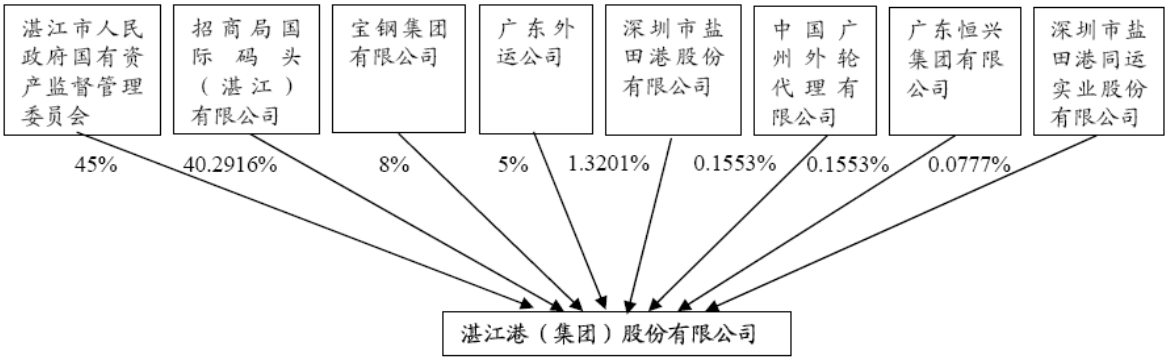
“15湛江港CP002”和“16湛江港CP001”发行额度分别为3.00亿元和2.00亿元，合计待偿本金为5.00亿元。

2015年公司经营活动现金流入和净额分别为24.31亿元和4.97亿元，分别为合计待偿本金的4.86倍和0.99倍。公司经营活动现金流入量对待偿还短期融资券的保障能力强。

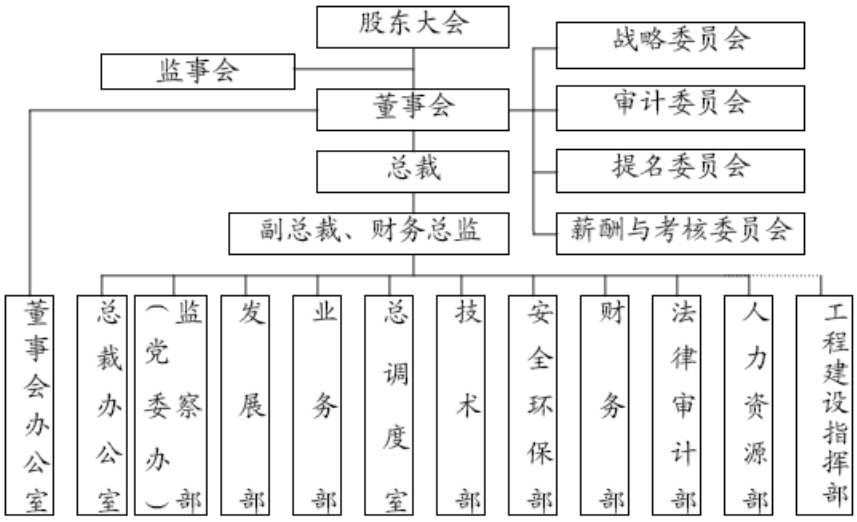
十二、结论

综合考虑，联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“15 湛江港 CP002”和“16 湛江港 CP001”A-1 的信用等级。

附件 1-1　公司股权结构图



附件 1-2　公司组织结构图



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	5.91	3.99	3.10	3.49
资产总额(亿元)	122.46	128.01	140.88	141.53
所有者权益(亿元)	57.88	62.97	59.40	59.48
短期债务(亿元)	15.62	21.29	28.70	30.13
长期债务(亿元)	23.12	20.12	25.93	28.44
全部债务(亿元)	38.74	41.41	54.63	58.57
营业收入(亿元)	22.10	22.58	20.73	5.14
利润总额(亿元)	10.67	2.85	-2.47	0.23
EBITDA(亿元)	14.28	7.50	3.15	--
经营性净现金流(亿元)	7.14	3.67	4.97	-0.13
财务指标				
销售债权周转次数(次)	6.58	6.38	5.66	--
存货周转次数(次)	40.59	44.47	58.29	--
总资产周转次数(次)	0.36	0.18	0.15	--
现金收入比(%)	106.72	98.49	113.23	95.28
营业利润率(%)	32.33	28.72	13.83	23.49
总资本收益率(%)	8.98	3.03	-0.53	--
净资产收益率(%)	13.78	3.27	-3.58	--
长期债务资本化比率(%)	28.54	24.22	30.39	32.35
全部债务资本化比率(%)	40.09	39.67	47.91	49.62
资产负债率(%)	52.73	50.81	57.84	57.97
流动比率(%)	62.31	39.64	24.40	28.61
速动比率(%)	60.95	38.55	23.82	27.99
经营现金流动负债比(%)	26.09	11.45	11.13	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.77	3.25	1.42	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.71	5.52	17.36	--

注：1、公司 2016 年一季度财务数据未经审计；2、公司其他流动负债和其他非流动负债中的短期融资券、超短期融资券和中期票据已计入有息债务。

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	
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+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-营业税金及附加）/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%

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+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　主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	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	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	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	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	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 5　短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含　义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息