信用等级公告

联合〔2020〕1887号

联合资信评估有限公司通过对湛江港（集团）股份有限公司及其相关存续债券的信用状况进行跟踪分析和评估，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^+，“18 湛江港 MTN001”的信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇二〇年六月二十八日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

湛江港（集团）股份有限公司

2020 年跟踪评级报告

评级结果：

项　目	本次级别	本次评级展望	上次级别	上次评级展望
发行人主体	AA^+	稳定	AA^+	稳定
18 湛江港 MTN001	AA^+	稳定	AA^+	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
18 湛江港 MTN001	4.00 亿元	4.00 亿元	2021/12/10

注：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

跟踪评级时间：2020 年 6 月 28 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	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
股东支持				1
政府支持				1

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

湛江港（集团）股份有限公司（以下简称“湛江港集团”或“公司”）作为西南沿海港口群的龙头港，区位优势明显，在港口设施、集疏运条件及货运资源等方面具有综合优势。跟踪期内，股东对公司实施增资，公司所有者权益大幅增长，资本实力显著增强，债务规模大幅下降；同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司在建及拟建项目投资规模较大，存在资本支出压力，且短期偿付压力较大等因素可能对公司信用状况带来不利影响。

随着公司港口基础设施的完善以及港口辐射区域内经济发展，公司吞吐量有望保持增长，联合资信对公司评级展望为稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA^+，“18 湛江港 MTN001”的信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

优势

1. 作为西南沿海港口群的龙头港，湛江港区位优势明显，在港口设施、集疏运条件及货运资源等方面具备综合优势。
2. 跟踪期内，公司在资金注入、政府补助等方面持续获得股东和湛江市政府的有力支持。
3. 跟踪期内，公司债务规模大幅下降，债务负担明显减轻。
4. 跟踪期内，随着股东增资完成，公司所有者权益大幅增长，资本实力显著增强；招商局集团成为公司实际控制人，未来公司可利用招商局集团在港口航运、商贸物流、地产开发和综合金融等方面的资源和运营优势，做大做强主业，并适时拓展其他业务，增强整体竞争力。

分析师：张 勇 章 进
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

关注

1. 公司在建及拟建项目投资规模较大，未来存在一定资本支出压力。
2. 公司存在较大的短期偿付压力。
3. 2020 年爆发的新型冠状病毒肺炎疫情短期内对港口行业产生一定负面影响，联合资信将对此进行持续关注。

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
现金类资产（亿元）	4.15	9.12	4.25	4.83
资产总额（亿元）	143.39	155.60	156.47	156.40
所有者权益（亿元）	58.28	57.73	93.49	94.05
短期债务（亿元）	46.29	48.62	24.43	25.57
长期债务（亿元）	16.84	30.06	20.34	19.55
全部债务（亿元）	63.13	78.68	44.77	45.12
营业收入（亿元）	24.35	25.38	25.43	6.28
利润总额（亿元）	1.16	1.16	2.20	0.66
EBITDA(亿元)	8.56	9.49	8.81	--
经营性净现金流（亿元）	7.29	8.33	7.32	1.92
现金收入比（%）	100.42	106.07	110.55	107.40
营业利润率（%）	24.75	27.10	26.74	25.51
净资产收益率(%)	0.61	0.50	2.00	--
资产负债率(%)	59.36	62.90	40.25	39.87
全部债务资本化比率(%)	52.00	57.68	32.38	32.42
流动比率(%)	21.01	26.18	38.36	40.58
速动比率(%)	20.44	25.44	37.05	38.99
经营现金流动负债比(%)	12.46	14.04	22.74	--
现金短期债务比(倍)	0.09	0.19	0.17	0.19
EBITDA 利息倍数(倍)	3.45	2.96	5.60	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.37	8.29	5.08	--
公司本部				
项　目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额(亿元)	131.67	143.03	142.38	142.30
所有者权益(亿元)	49.23	47.39	80.91	80.81
全部债务(亿元)	58.16	68.38	43.59	44.40
营业收入(亿元)	16.93	17.95	17.51	4.42
利润总额(亿元)	-1.33	-1.56	-0.64	-0.13
资产负债率(%)	62.62	66.87	43.17	43.21
全部债务资本化比率(%)	54.16	59.07	35.01	35.46
流动比率(%)	18.81	22.56	40.18	40.84
经营现金流动负债比(%)	6.50	6.73	8.88	--

注：1、2020 年一季度财务报表未经审计；2、公司一年内到期的非流动负债递延收益、长期应付职工薪酬不计入有息债务；3、其他流动负债中有息债务调整至短期债务计算；4、租赁负债、长期应付款、其他非流动负债中有息债务调整至长期债务计算

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
18 湛江港 MTN001	AA+	AA+	稳定	2019/07/26	张 勇 章 进	港口企业信用评级方法（2018 年） 企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 湛江港 MTN001	AA	AA	稳定	2018/05/11	历 剑 崔俊凯	港口企业信用评级方法（2017 年） 企业主体信用评级模型（2016 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、本报告引用的资料主要由湛江港（集团）股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

湛江港（集团）股份有限公司
2020 年跟踪评级报告

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（以下简称“联合资信”）关于湛江港（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）及相关存续债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构无变化。截至2020年3月底，公司注册资本和实收资本均为58.74亿元，公司前五大股东分别为招商局国际码头（湛江）有限公司（持股27.58%）、赤湾港航（香港）有限公司（持股27.35%）、湛江市基础设施建设投资集团有限公司（持股35.00%）、中国宝武钢铁集团有限公司（持股5.48%）、招商局港口集团股份有限公司（以下简称“招商局港口”、持股3.42%），招商局港口合计持有公司58.35%股权，招商局集团有限公司（以下简称“招商局集团”）为公司实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。截至2020年3月底，公司本部内设办公室、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、工程部共11个职能部门，拥有纳入合并范围一级子公司8家。

截至2019年底，公司资产总额156.47亿元，所有者权益93.49亿元（含少数股东权益10.79亿元）；2019年公司实现营业收入25.43亿元，利润总额2.20亿元。

截至2020年3月底，公司资产总额156.40亿元，所有者权益94.05亿元（含少数股东权益11.11亿元），2020年1—3月，公司实现营业收入6.28亿元，利润总额0.66亿元。

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、存续债券及其募集资金使用情况

截至评级报告出具日，公司由联合资信所评的“18湛江港MTN001”尚需偿还债券余额为4.00亿元。跟踪期内，公司已按时足额偿付利息。

表1　跟踪评级债券概况（单位：亿元、年、%）

债项简称	余额	起息日	期限	票面利率
18 湛江港 MTN001	4.00	2018/12/10	3	4.98

资料来源：联合资信整理

“18湛江港MTN001”募集资金全部用于偿还银行贷款，截至2020年3月底，募集资金已按规定使用完毕。

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济环境

2019 年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，国际动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，中国经济增速进一步下滑，消费价格上涨结构性特征明显，财政收支缺口扩大，就业形势基本稳定。

经济增速继续下行。2019 年以来中国经济增速继续下行，全年 GDP 同比增长 6.1%（见下表），为 2008 年国际金融危机以来之最低增速；其中一季度累计同比增长 6.4%，前二季度累计同比增长 6.3%，前三季度累计同比增长均为 6.2%，逐季下滑态势明显。2020 年一季度，受到史无前例的新冠肺炎疫情的严重冲击，GDP 同比增长-6.8%，是中国有 GDP 统计数据以来首次出现大幅负增长。

表 2　2016－2020 年一季度中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年一季度
GDP（万亿元）	73.6	78.7	84.0	89.2	20.7
GDP 增速（%）	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI 增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI 增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6
城镇失业率（%）	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.0	0.5
公共财政收入增速（%）	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速（%）	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况
2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价
3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率，GDP 为不变价规模
4. 城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
数据来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

2019 年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，2020 年一季度三大需求全面大幅收缩。2019 年，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，较上年下滑 1.0%，其中网上零售额 10.6 万亿元，同比增长 16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，比上年低 0.5 个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为 3.1%，比上年低 6.4 个百分点；基础设施投资增速为 3.8%，与上年持平；房地产投资增速为 9.9%，比上年高 0.4 个百分点。民间投资增速为 4.7%，比上年低 4.0 个百分点；国有投资增速为 6.8%，比上年高 4.9 个百分点。2019 年，货物进出口总额 31.54 万亿元，同比增长 3.4%，增速比上年回落 6.3 个百分点。其中，出口增长 5.0%，进口增长 1.6%。进出口顺差 2.92 万亿元，同比扩大 25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长 8.0%、14.1%、-10.7%和 0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口 9.27 万亿元，增长 10.8%。2020 年一季度，社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增长-19.0%、-16.1%和-6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

2019 年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020 年一季度工业和服务业同步大幅下降。2019 年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长 3.1%、5.7%和 6.9%，占 GDP 比重分别为 7.1%、39.0%和 53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，增速较上年同期回落 0.5 个百分点；2019 年工业企业营业收入和利润总额分别同比增长 3.8%和-3.3%，工业企业经济效益较差。2019 年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长 9.4%和 5.4%，服务业增长势头较好。2020 年一季度，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长-3.2%、-9.6%和-5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长-8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比增长-15.1%和-36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长-12.2%（1－2 月数据），工业和服务业生产同步大幅下降。

居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降。2019 年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨 2.9%，涨幅比上年扩大 0.8 个百分点，其

中食品价格全年上涨9.2%，涨幅比上年提高7.4个百分点；非食品价格上涨1.4%，涨幅比上年回落 0.8 个百分点。不包括食品和能源的核心CPI 温和上涨 1.6%，涨幅比上年回落 0.3 个百分点。2019 年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 0.3%，比上年回落 3.8 个百分点。工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降0.7%，涨幅比上年回落 4.8 个百分点。2020 年一季度，CPI 和 PPI 分别累计同比增长 4.9%和-0.6%，居民消费价格较年初有所回落，生产者价格重归通缩区间。

财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020 年一季度财政收支同步下降、收支缺口更趋扩大。2019 年，全国一般公共预算收入190382 亿元，同比增长 3.8%，增速比上年回落2.4 个百分点。其中税收收入 157992 亿元，同比增长 1.0%；非税收入 32390 亿元，同比增长20.2%。2019 年，全国一般公共预算支出 238874亿元，同比增长 8.1%，增速比上年低 0.6 个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长 16.1%、14.4%和18.2%。2019 年财政收支差额 4.85 万亿元，较去年同期大增 2.91 万亿元。2020 年一季度，全国一般公共预算收入 4.6 万亿元，同比增长-14.3%；支出 5.5 万亿元，同比增长-5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

就业形势基本稳定，但就业压力有所增大。2019 年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在 5%（含）以上，较上年有所提高。制造业 PMI 和非制造业 PMI 的从业人员指数，2019 年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020 年 1－3 月，受疫情影响企业大面积停工停产的影响下，城镇调查失业率分别为 5.3%、6.2%和 5.9%，3 月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

2. 宏观政策环境

2019 年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至 2.15 万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于 2019 年 8 月开启了 10 多年来新的降息进程，一年期 LPR 报价年内分三次下调 16 个基点，至 4.15%；五年期 LPR 从 4.85%下调到 4.80%，引导信贷市场利率实质性下降。

2020 年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，中国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020 年 2 月再一次提前下达专项债额度 2900 亿元，提前下达总额达到 1.29 万亿元，截至 3 月底，各地专项债发行规模 1.1 万亿元，重点用于交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降低企业融资成本，推动银行加大信贷投放，并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情负面影响创造了较好的货币金融环境。年初至 4 月 20 日，一年期 LPR 报价二次下调 30 个基点，至 3.85%；五年期二次下调 15 个基点至4.65%。4 月 3 日央行决定对中小银行定向降准 1 个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至 0.35%，推动银行向中小微企业

增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了 3000 亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2 月底，央行新增 5000 亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点；3 月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度 1 万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

3. 宏观经济及政策前瞻

2020 年一季度经济运行数据反映出，史无前例的新冠肺炎疫情对中国经济造成了严重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未有，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短时间内快速恢复；同时生产端快于需求端恢复造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以为继，对中国经济恢复形成极大阻力。内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济 V 字形反转难以实现，全年大概率呈 U 形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020 年 4 月 17 日召开的中央政治局会议，在强调要加大“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持中国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于中国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政策仍需在稳经济和防风险之间取得平衡。

五、行业及区域经济环境

1. 港口行业

（1）行业概况

港口是重要的交通基础设施，是由一定范围的水域和陆域组成的区域，具有船舶进出、停泊、靠泊，旅客上下，货物装卸、驳运、储存等功能，可由一个或者多个港区组成。

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、散杂货以及油品等能源产

品，其中散杂货以及油品等能源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；集装箱以外贸箱为主，其吞吐量受全球经济影响较大。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频发，在环境保护、运营管理和资源整合等方面尤为凸显。

2016 年 5 月和 2017 年 5 月，交通运输部分别印发《水运“十三五”发展规划》及《深入推进水运供给侧结构性改革行动方案（2017—2020 年）》，在港口运营和建设方面均提出了以下三项任务：①区域港口一体化发展。要求促进区域港口资源整合，进行错位发展，化解局部地区产能过剩矛盾。②完善集疏运体系。以主要港口和航运中心为重点，加强铁路、公路集疏运系统建设，强化集疏运服务功能。③完善和发展江海联运、铁水联运。此外，《水运“十三五”发展规划》还包含了打造内河黄金水道、实施大宗散货码头专业化改造工程、推进内陆“无水港”网络化布局、积极拓展贸易和金融等服务功能等方面的任务。

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。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 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，为贯彻落实《交通强国建设纲要》，要加快世界一流港口建设，港口应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。

表 3　2017 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
2017 年 2 月	“十三五”港口集疏运系统建设方案	加快打通铁路公路进港“最后一公里”，补齐港口集疏运基础设施短板。铁路方面将重点解决提供公共服务的港口铁路支线或专用线建设问题，实现铁路支线（专用线）与港口及干线铁路的顺畅衔接，2020 年重要港口铁路进港率将提升到 60%左右；公路方面将重点解决承担港口作业区与干线公路衔接功能的普通公路升级改造问题，力争到 2020 年实现重要港区 100%通二级及以上公路
2017 年 5 月	深入推进水运供给侧结构性改革行动方案（2017—2020 年）	到 2020 年，内河高等级航道达标率达 90%以上，重点港口集装箱铁水联运量平均每年同比增长 10%以上，长江经济带江水直达运输经济社会效益得到显现
2017 年 7 月	关于印发《加快推进津冀港口协同发展工作方案（2017—2020 年）》的通知	结合全国沿海港口布局规划修订工作，加强津冀港口顶层设计，优化港口群功能分工；加快推进港口领域供给侧结构性改革，化解部分货种富余产能，补齐集疏运短板，降低物流成本，提升港口服务功能。到 2020 年，基本建成以天津港为核心，河北港口为两翼的世界级港口群，先行示范带动港口资源跨省级行政区域整合
2017 年 8 月	交通运输部关于学习借鉴浙江经验推进区域港口一体化改革的通知	浙江港口一体化改革优化了全省港口定位分工，通过设立省级港口资源整合平台，协同推进老港区功能调整和新港区开发，促进港口资源利用集约化；

发布时间	文件名称	核心内容及主旨
		推动沿海港口、内河港口一体化运营和内陆无水港联动发展；区域港口从分散竞争转向协同发展，加快了港产城融合发展的进程
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 10 月	推进运输结构调整三年行动计划（2018—2020 年）	到 2020 年，与 2017 年相比，全国水路货运量增加 5 亿吨、增长 7.5%；沿海港口大宗货物公路运输量减少 4.4 亿吨。全国多式联运货运量年均增长 20%，重点港口集装箱铁水联运量年均增长 10%以上
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。完善客运枢纽、高速公路服务区等交通设施旅游服务功能
2019 年 11 月	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

资源来源：联合资信综合整理

（3）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，但现有产能已经过剩，港口投资规模逐年下滑；随着港口建设及周边配套设施的不断完善，中国港口货物吞吐量和集装箱吞吐量不断提升。

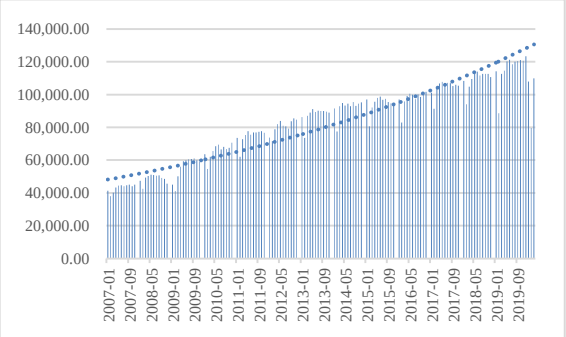
根据《交通运输业行业发展统计公报》，截至 2019 年底，中国港口拥有生产用码头泊位 22893 个，比上年减少 1026 个；其中万吨级及以上泊位 2520 个，比上年增加 76 个。现有万吨级及以上泊位中专业化泊位 1332 个，比上年增加 35 个；通用散货泊位 559 个，比上年增加 28 个；通用件杂货泊位 403 个，比上年增加 7 个。

港口投资方面，目前中国港口已处于结构性产能过剩阶段，近年来水运建设投资持续下降，以沿海建设投资下降为主。2019 年，中国完成水运建设投资 1137 亿元，比上年下降 4.4%。其中，内河建设完成投资 614 亿元，下降 2.3%；沿海建设完成投资 524 亿元，下降 6.8%。

货物吞吐量方面，近年来中国港口货物吞吐量持续增长，2019 年完成 139.51 亿吨，同比增长 5.7%，增幅较上年提升 3.2 个百分点。其中，沿海港口完成 91.88 亿吨，同比增长 4.3%；内河港口完成 47.63 亿吨，增长 9.0%。

图 1　2017 年以来中国主要港口货物吞吐量情况

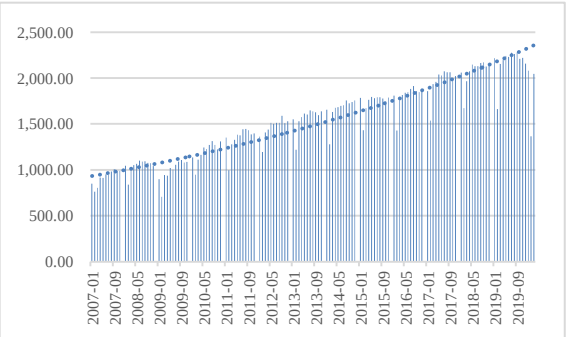
（单位：万吨）



资源来源：联合资信根据 wind 资料整理

图 2　2017 年以来中国主要港口集装箱吞吐量情况

（单位：万标准箱）



资源来源：联合资信根据 wind 资料整理

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。2019 年，中国港口完成集装箱吞吐量 2.61 亿标准箱，同比增长

4.4%，增幅较上年下降 0.9 个百分点。其中，沿海港口完成 2.31 亿标准箱，增长 3.9%；内河港口完成 0.30 亿标准箱，增长 8.5%。同年，中国港口完成集装箱铁水联运量 516 万标准箱，增长 14.2%，占中国港口集装箱吞吐量的比重为 1.97%，较上年提升 0.17 个百分点。

表 4　2019 年中国主要港口货物吞吐量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	
	金额	增速	金额	增速
宁波-舟山港	112009	7.9	2753	4.5
上海港	66351	-1.7	4330	3.1
唐山港	65674	3.1	294	-0.5
广州港	60616	12.6	2283	5.7
青岛港	57736	6.6	2101	8.8
苏州港	52275	-1.7	627	-1.4
天津港	49220	4.1	1730	8.1
日照港	46377	6.0	450	12.1
烟台港	38632	15.8	310	3.4
大连港	36641	4.3	876	-10.3
营口港	23818	-35.6	548	-15.6
深圳港	25785	2.6	2577	0.1
厦门港	21344	0.3	1112	3.9

资料来源：联合资信根据交通运输部公开数据整理

港口收费方面，港口相关费用按定价方式分为政府定价、政府指导价和自行定价。2017年7月，根据《交通运输部、国家发展改革委关于印发<港口收费计费办法>的通知》，港口收费项目包含17项，其中2项由政府定价、6项为政府指导价（文件规定的收费标准限定上限）、9项为市场调节价。2018年7月，根据《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》，决定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。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》提出，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%。为应对新冠疫情影响，降低货物企业和船公司物流成本，2020年3月，交通运输部、国家发展改革委联合印发《关于阶段性降低港口收费标准等事项的通知》，将2020年3—6月货物港务费和港口设施保安费降低20%。港口收费模式市场化水平不断提高，同时在物流降本增效的政策背景下，收费标准存在下调压力。

（4）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，港口企业整合加速。

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2014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，宁波-舟山港进行重组，自此拉开中国港口资源整合的序幕。近年来中国港口资源整合趋势加快，江苏、山东、辽宁、福建等省份先后启动整合计划。目前港口整合方式呈现多样化，主要包括三种模式：①政府自主整合：该模式以山东省港口整合为代表，计划按三步走。首先，由山东高速集团有限公司组建山东渤海湾港口集团有限公司，整合东营港、潍坊港、滨州港；其次，由以青岛港集团为平台整合威海港，形成青岛港、日照港、烟台港、渤海湾港四大集团的格局；最后，由山东高速集团有限公司等4家公司共同组建山东省港口集团有限公司，整合青岛港集团、日照港集团、烟台港集团、渤海湾港口集团，统筹山东省港口发展。②合作模式整合：该模式以辽宁省港口整合为代表。辽宁省政府将大连港和营口港的股权从市级政府手中上收并组建辽宁港口集团有限公司，随后引入专业港口运营方招商局集团有限公司主导运营。③国家战略推动整合：该模式以津冀地区、长三角地区和粤港澳地区为代表。《加快推进津冀港口协同发展工作方案（2017—2020年）》提出到2020年，基本建成以天津港为核心、以河北港口为两翼的世界级港口群；《关于协同推进长三角港航一体化发展六大行动方案》要求完善上海国际航运中心“一体两翼”格局，推动形成上海国际航运中心、舟山江海联运服务中心和南京长江区域性航运物流中心联动发展的格局。《粤港澳大湾区发展规划纲要》中提到要提升珠三角港口群国际竞争力。巩固提升香港国际航运中心地位，增强广州、深圳国际航运综合服务功能，以沿海主要港口为重点，完善内河航道与疏港铁路、公路等集疏运网络。

除港口资源整合外，不同区域间的港口合作也在积极展开。2020年4月，山东省港口集团有限公司与天津港集团有限公司签署《世界一流港口全面战略合作框架协议》，将在业务合作、市场拓展及资本运作等多方面展开合作。

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。由于港口企业股权债权结构复杂、运营主体数量较多，目前港口整合实际进度缓慢。但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。

（5）未来发展

2020年初，新型冠状病毒疫情在全球爆发，对港口行业造成一定负面影响；随着疫情得到控制，港口行业整体未来发展态势良好。

2020年初，新型冠状病毒疫情在国内爆发，疫情对我国及全球经济和相关行业的影响开始不断显现，外部需求骤减、上下游企业复工延迟、集疏运系统受阻。2020年一季度，中国港口完成货物吞吐量30.07亿吨，同比下降4.6%；集装箱吞吐量完成5518万标准箱，同比下降8.5%。2020年3月以来，国内疫情形势有所好转，港口企业平均开工率提升较快，但疫情在全球范围内迅速蔓延，预计将对全球经济和港口行业产生深刻影响，短期内新冠病毒疫情对港口行业的负面影响仍将持续，联合资信将对此进行持续关注。

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，港口行业未来发展态势良好。联合资信认为港口行业整体风险一般，评级展望为稳定。

2. 区域经济环境

跟踪期内，公司所在的湛江市腹地内经济保持稳定增长，公司发展的外部环境良好。

湛江港背靠粤西，是东、中、西三大经济地带所共用的沿海主枢纽港，是中西部地区货物出海及南方能源和原材料等进口的主通道。

同时，湛江港是泛珠三角地区连接东盟自由贸易区的最佳海上物流平台之一，也是中国大陆通往东南亚、大洋洲乃至中东、非洲和欧洲航程最短的口岸之一。

同时，湛江港是天然深水良港，四季通航，拥有30万吨级深水航道，正在建设40万吨级航道，海域宽阔，港域面积达到1460平方公里，港内海岸线247公里，港湾内不需修建防波堤，航道回淤量仅为全国沿海港口平均回淤量的20%，清淤成本极低，港口条件优越。

湛江港是我国大陆通往五大洲航程最短的港口，与全球大部分国家和地区通航。其中，集装箱航线43条，覆盖国内沿海及东北亚、东南亚、南亚和印度洋地区，此外，还开通湛江港至西南地区海铁联运专列20条。拥有湛江保税物流中心（B型），湛江综合保税区已上报海关总署，有望年内获批。湛江港通过CTOS系统全面介入港口生产管理，并利用e-Port服务平台，为客户提供便捷高效的现代物流服务。

根据《2019年湛江市国民经济和社会发展统计公报》，2019年，湛江市实现地区生产总值3064.72亿元，比上年增长4.0%。其中，第一产业增加值585.24亿元，比上年增长4.2%；第二产业增加值1055.00亿元，比上年下降0.8%；第三产业增加值1424.48亿元，比上年增长8.0%。三次产业结构为19.1:34.4:46.5，第三产业所占比重比上年提高0.4个百分点。按常住人口计算的人均地区生产总值41720元，比上年增长3.6%。

2019年，湛江市固定资产投资比上年下降2.3%。分投资主体看，国有经济投资下降0.2%，民间投资下降11.6%，港澳台商投资增长14.5%，外商投资增长2.4%。在固定资产投资中，第一产业投资同比下降54.2%，第二产业投资同比下降4.5%；第三产业投资同比增长0.3%。此外，房地产开发投资498.20亿元，同比增长0.4%；商品房销售面积529.95万平方米，同比下降3.2%，其中住宅销售面积498.35万平方米，同比下降2.6%。

2019年，湛江市外贸进出口总额413.84亿元，同比增长9.7%。其中出口总额209.38亿元，同比增长2.2%；进口总额204.46亿元，同比增长18.6%。从贸易方式看，一般贸易出口165.39亿元，同比下降3.3%，占全市外贸出口总值的79%；加工贸易出口21.9亿元，同比增长70.4%。

2019年，湛江市货物运输总量26807万吨，同比增长13.0%。其中，铁路运输3440万吨，同比增长4.2%；公路运输16921万吨，同比增长15.6%；水路运输5255万吨，同比增长22.3%；管道运输1191万吨，同比下降15.2%。2019年，湛江市港口货物吞吐量21570万吨，同比下降1.0%。港口集装箱吞吐量111.53万标准箱，同比增长10.3%。

根据《湛江市2019年预算执行情况和2020年预算草案的报告》，2019年，湛江市完成一般公共预算收入131.26亿元，同比增长7.7%，增速排名全省第二，其中税收收入92.11亿元，同比增长2%，占一般公共预算收入比重为70.2%。2019年，湛江市一般公共预算支出完成507.03亿元，同比增长6.3%。2019年，湛江市财政自给率为25.89%。

2019年，湛江市政府性基金预算收入完成99.51亿元，同比下降27.1%，其中土地出让收入81.72亿元，同比下降33.6%。政府性基金预算收入加上上级补助收入、债务转贷收入和上年结余收入等，政府性基金预算可用财力为228.97亿元。

政府债务方面，2019年底湛江市政府债务余额416.89亿元，其中，一般债务余额163.62亿元，专项债务余额253.27亿元。

根据湛江市统计局公布的《2020年一季度湛江市经济运行简况》，2020年一季度，湛江市实现地区生产总值629.24亿元，同比下降7.8%；固定资产投资同比下降42.9%，社会消费品零售总额同比下降16.4%。财政收支方面，2020年一季度，湛江市一般公共预算收入同比下降6.7%，其中税收收入同比下降23.8%。

六、基础素质分析

跟踪期内，公司在资金注入、政府补助等方面持续获得股东和湛江市政府的有力支持，公司的资本实力进一步增强。

湛江港是我国沿海25个主要港口之一，全国唯一的东、中、西三大地带共用的沿海主枢纽港，腹地横跨华南、西南、中南三大区域，并辐射华东地区。近年来，随着中西部地区经济的迅速发展，湛江港作为西南地区主要入海通道的地位日益突出，已经被国家规划列为12个主枢纽港之一，被交通部《全国沿海港口布局规划》定为西南沿海地区港口群的龙头港。2019年湛江港完成货物吞吐量2.16亿吨，吞吐量规模在全国沿海港口中排名第16位，公司是湛江港最主要的港口运营主体。

截至2020年3月底，公司正在运营的港区有调顺岛、霞山、宝满、东海岛4个港区，拥有生产性泊位35个（其中30万吨级原油泊位2个，40万吨级矿石泊位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，其它万吨级以上19个），设计年通过能力10143万吨。公司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专业化铁矿石码头之一。目前进港航道为30万吨级，正在浚深为40万吨级航道，届时世界最大的40万吨级散货船可乘潮进出湛江港。

2019年，公司向股东增发普通股，公司实收资本增加18.54亿元，资本公积增加16.07亿元；湛江市政府给予公司口岸建设补助资金、港建费手续费返还等相关政府补助共0.40亿元，计入“其他收益”科目。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（自助查询版）（统一社会信用代码：91440800194382683N），截至2020年5月20日，公司本部无已结清和未结清的不良信贷信息记录，过往信用记录良好。

七、管理分析

跟踪期内，根据招商局港口2019年7月22日出具的推荐函，经公司第二届董事会第三十九次会议审议通过，任命张守财先生为公司财务总监。

张守财先生，1971年10月出生，本科学历，高级会计师；历任黑龙江航运管理局科长，黑龙江海运公司副总经理，大连吉安国际海运有限公司财务总监，招商局国际有限公司财务经理，招商局货柜服务有限公司财务部经理兼总经理助理，广东颐德港口有限公司财务总监，2019年8月起任公司财务总监。

高管变更对公司经营管理影响不大，除此之外，公司在法人治理结构、管理体制和管理制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务包括装卸及港务管理业务和堆存业务两大板块，其中装卸及港务管理是公司主要的收入和利润来源。2019年，公司营业收入和毛利率基本稳定。

2019年，公司营业收入为25.43亿元，同比小幅增长0.19%；其中装卸及港务管理收入21.08亿元，同比变动不大，占营业收入的比重为82.91%；堆存业务收入1.79亿元，同比增长25.31%，主要系澳煤受控导致煤炭通关时间大幅延长等所致；其他业务收入2.56亿元，同比变动不大，其他业务包括港作业务、租赁业务、提供劳务及代理业务。

2019年，公司综合毛利率为28.09%，同比变动不大；其中装卸及港务管理毛利率为29.44%，同比下降1.97个百分点，主要系港口收费政策调整所致；受成本管控较为有效所致，堆存业务毛利率同比由负转正至11.33%；其他业务毛利率28.65%，同比略有下降。

2020年1—3月，公司实现营业收入6.28亿元，相当于2019年全年营业收入的24.70%；

综合毛利率为26.78%，较2019年有所下降。

表5 公司营业收入和毛利率情况（单位：万元、%）

分类	2018年			2019年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
装卸及港务管理	213642.72	84.18	31.41	210812.94	82.91	29.44
堆存业务	14290.07	5.63	-18.62	17907.00	7.04	11.33
其他业务	25865.49	10.19	30.97	25554.78	10.05	28.65
合计	**253798.28**	**100.00**	**28.55**	**254274.72**	**100.00**	**28.09**

注：从2020年开始，公司不再对各业务板块收入进行细分

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）装卸及港务管理业务

2019年，公司货物吞吐量小幅增长，金属矿石、石油和煤炭仍然是最主要的货种，其他散杂货品类较多，货种丰富，集装箱业务占比较小但发展较快。2019年，因港口收费政策调整，公司装卸及港务管理业务收入和毛利率同比均有所下降。

公司依托湛江港口资源开展港口装卸及港务管理业务、堆存业务和其他业务（港作业务、租赁业务及代理业务等），2019年公司完成货物吞吐量10784万吨，同比增长1.27%，其中集装箱吞吐量110万TEU。散杂货是公司装卸收入的主要来源，从货种来看，主要包括金属矿石、石油和煤炭；其中金属矿石以铁矿石为主，石油以原油为主。

2020年一季度，公司完成货物吞吐量2680万吨，同比小幅增长1.71%， 由于进口煤政策影响，2019年的部分进口煤于2020年一季度清关，致使2020年一季度煤炭吞吐量大增，冲抵了新冠肺炎疫情对整体吞吐量的影响；石油、铁矿等货种受新冠肺炎疫情影响较大。

表6 公司近年货物吞吐量情况表（单位：万吨）

种类	2017年	2018年	2019年	2020年1—3月
金属矿石	3640	3990	3790	1077
其中：铁矿石	3596	3938	3744	1073
石油	2870	2712	2855	633
其中：原油	2532	2380	2501	554
煤炭	1322	1438	1400	332
钢铁	40	46	75	21
木材	216	191	158	42
非金属矿石	48	36	48	10
化肥及农药	211	205	199	34
粮食	266	274	300	83
其他	1614	1757	1959	448
合计	**10227**	**10649**	**10784**	**2680**
其中：集装箱（万TEU）	90	100	110	26.7

资料来源：公司提供

公司各主要货种的费率按照内外贸、进出口方式有所不同，2019年3月18日，交通运输部、国家发展改革委员会发布《港口收费计费办法》（交水规〔2019〕2号），降低部分政府定价收费标准，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%，受此影响，2019年公司装卸及港务管理实现收入21.08亿元，毛利率为29.44%，同比均略有下降。

铁矿石

由于国内铁矿石资源不足，中国钢铁冶炼原材料基本上依赖国外进口，西南、中南钢厂进口铁矿石主要从湛江港中转，使湛江港成为国内进口铁矿石主要港口之一。

公司金属矿石业务主要分布在霞山港区和调顺港区，共有8个泊位，年通过能力约3155万吨。其中拥有40万吨级铁矿石码头1个，年通过能力为1500万吨，是华南地区最大的40万吨级陆岸专业化铁矿石码头之一。

湛江港辐射区域内钢铁企业较多，是中国铁矿石进口的主港之一，同时公司与广西、贵州、湖南、江西等辐射区域内钢企也保持长期

合作关系。2019年，公司铁矿石吞吐量3744万吨，同比下降4.93%，主要原因是西南区域钢铁厂和湛江本地钢铁厂铁矿石需求减少；2020年1—3月实现铁矿石吞吐量1073万吨，相当于2019年全年水平的28.66%。

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铁矿石。截至2020年3月底，公司拥有铁路专用线100公里。2019年以及2020年1—3月，公司分别完成铁矿石铁路输运量3316万吨和906万吨。水运中转方面，“北煤南运”船舶在返回时从湛江港运输铁矿石北上，运价相对较低，因此部分铁矿石进口船在湛江港中转。2019年以及2020年1—3月，公司分别完成铁矿石水运中转量1866万吨和487万吨。

竞争方面，由于辐射区域内及客户交叉，公司与北部湾港口集团及防城港务集团在金属矿石业务上存在直接竞争关系。目前，公司与广西北部湾国际港务集团有限公司及防城港务集团有限公司铁矿石竞争格局维持稳定。

石油

油品板块的经营主要由子公司湛江港石化码头有限责任公司（以下简称“石化码头公司”）负责。湛江港是华南地区重要的原油中转基地，进口石油以原油为主，进口原油需求客户为茂名石化、北海石化以及东兴石化等。截至2020年3月底，公司在霞山港区拥有3个原油、11个成品油泊位，年通过能力4198万吨；其中拥有30万吨级原油码头2个，是中国最大的陆岸原油专业化码头之一。

2019年，公司完成石油吞吐量2855万吨，同比增长5.27%，主要系中油燃料油公司需求增长所致；2020年1—3月，公司实现石油吞吐量633万吨，为2019年全年的22.17%。

截至2020年3月底，公司自有油库容积84.2万立方米。中石化在湛江已经建成500万立方米储油罐，中航油预计在湛江建设94万立方米商业油储罐，分三期建设，一期50万立方米商业油储罐计划于2020年11月开工建设，建设完成后将为公司利润带来一定增长。

煤炭

公司煤炭业务主要辐射广东、广西区域内的电力钢铁企业，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略有下降，2019年实现煤炭吞吐量1400万吨，同比小幅下降2.64%，原因是国内经济放缓、需求减弱以及国家对进口煤炭政策收紧所致。2020年1—3月，公司实现煤炭吞吐量332万吨，相当于2019年全年水平的23.71%。

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具有重要作用。

2019年，公司木材吞吐量158万吨，同比下降17.28%，主要系国外木片价格偏高，客户增加国内木片用量所致；2020年1—3月完成42万吨。湛江港作为中国南方最大的钾肥进口和磷肥出口港，2019年公司化肥及农药吞吐量199万吨，同比下降2.93%；2020年1—3月完成34万吨。公司粮食业务的客户主要为中纺粮油集团、中粮集团以及辐射区域内饲料加工企业等，作业货种以玉米为主；2019年，公司粮食吞吐量300万吨，同比增长9.49%；2020年1—3月完成83万吨。

集装箱

受经济辐射区域内贸易量较小且面临广州港和北部湾港的直接竞争影响，公司集装箱吞吐规模相对较小。跟踪期内，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等方式使得集装箱吞吐量保持较快增长。

截至2020年3月底，公司拥有43条集装箱班轮航线挂靠，包括16条国际航线和27条国内航线。2019年，公司完成集装箱吞吐量110万TEU，同比增长10.00%；2020年1—3月完成26.7万TEU，为2019年全年的24.27%。

（2）堆存业务

跟踪期内，公司堆存业务收入有所增长，未来随着堆场使用率的提高，堆存收入有望进一步增长。

截至 2020 年 3 月底，公司拥有仓库面积 13.8 万平方米，堆场面积 236 万平方米；因不同货类吞吐量影响堆场的使用率，2019 年公司堆场使用率为 44.2%。2019 年公司堆存业务收入为 1.79 亿元，同比增长 25.31%，主要系澳煤受控导致煤炭通关时间大幅延长等所致；受成本控制较为有效所致，堆存业务毛利率同比由负转正为 11.33%。

（3）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。

2019年，公司其他业务实现收入2.56亿元，同比变动不大，占营业收入的 10.05%；其他业务毛利率为 28.65%。

（4）在建及拟建项目

公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，未来存在较大的资本支出压力。

截至 2020 年 3 月底，公司主要在建项目为新港路 8 号安置房工程、东海岛港区杂货码头工程和霞山港区通用码头工程，总投资 17.62 亿元，已完成投资 7.83 亿元。

新港路 8 号安置房工程建设规模 29306.16 平方米，地上 29 层，地下 1 层，总投资约 1.19 亿元，项目资金来源于公司自有资金，建成后低价租赁给公司退休职工或作为新进职工临时公寓使用。截至 2020 年 3 月底已完成投资 1.17 亿元，预计于 2020 年上半年竣工验收。

东海岛港区杂货码头工程计划建设2个2万吨级通用杂货泊位（码头水工结构按20万吨级预留），设计年通过能力250万吨，总投资约9.05亿元。截至2020年3月底，工程已完成投资3.08亿元，码头水工建筑部分已完工，目前正在进行码头后方地基处理。

霞山港区通用码头工程计划建设1个15万吨级通用泊位，年设计通过能力为478万吨，总投资约7.38亿元。截至2020年3月底，工程已完成投资3.58亿元，目前正在进行水工建筑和水域疏浚部分施工，预计2020年底完工。

表7　截至2020年3月底公司主要在建项目情况（单位：亿元、年）

项目名称	建设期间	总投资	截至 2020 年 3 月底已完成投资	未来计划投资	
				2020 年	2021 年
新港路 8 号安置房工程	2017—2020	1.19	1.17	0.05	0.00
东海岛港区杂货码头工程	2017—2022	9.05	3.08	0.68	1.14
霞山港区通用码头工程	2018—2020	7.38	3.58	2.12	0.00
合计	--	**17.62**	**7.83**	**2.85**	**1.14**

资料来源：公司提供

未来，公司拟建设湛江港拆装箱一期工程和宝满港区集装箱码头一期扩建工程，投资估算总额29.30亿元。

湛江港拆装箱一期工程拟建设拆装箱库3.32万平方米、重箱堆场4.1万平方米、空箱堆场1.64万平方米、散货件杂货堆场3.03万平方米、1座含86.5米桥梁段及67.9米引堤段的铁路桥、一期及二期拆装箱库铁路专用线等拆装箱服务设施及相关辅建设施，拆装箱服务区业务量为16万TEU/年，总投资约6.83亿元，计划2020年底前开工建设。

宝满港区集装箱码头一期扩建工程拟建设2个5万吨级集装箱专用泊位（结构按15万吨级预留），使用岸线646米，年设计通过能力80

万TEU，总投资约22.47亿元，计划2020年底前启动建设。

表8 公司拟建项目情况（单位：亿元、年）

项目名称	建设期间	总投资	未来计划投资		
			2020 年	2021 年	2022 年
湛江港拆装箱一期工程	2020—2022	6.83	0.27	3.11	1.65
宝满港区集装箱码头一期扩建工程	2020—2022	22.47	0.48	1.43	4.38
合计	--	29.30	0.75	4.54	6.03

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司未来将加快推进宝满港区、东海岛港区建设，择机参与雷州港区、徐闻港区、廉江港区等规划建设。公司将以港口为依托，加强与淡水河谷及中石化等战略合作方的互动，争取与淡水河谷在湛江港40万吨级码头方面开展合作，并为巴斯夫项目做好港口物流服务。公司将充分利用好国家政策，做好与海南的对接及互补发展，同时坚定不移的做强散货，巩固并提升湛江港集团的竞争力，促进湛江港与招商港口其它码头之间的协同，以提高码头管理质量和收益水平。

此外，招商局港口对公司完成增资控股，利用公司深水泊位天然优势，共同发展海洋经济、培育建设邮轮母港，将公司打造成“一带一路”和西部陆海陆新通道重要节点。同时，随着招商港口对辽宁港口集团有限公司（以下简称“辽宁港”）整合完成，公司与辽宁港之间逐步形成南北港口互联互通体系。

整体看，公司经营发展战略清晰，依托于湛江港天然优势，公司未来可利用招商局集团在港口航运、商贸物流、地产开发和综合金融等方面的资源和运营优势，做大做强主业，并适时拓展其他业务，增强整体竞争力。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019年度财务报表，德勤会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2020年一季度财务数据未经审计。公司2019年度和2020年一季度财务报表系根据财政部颁布的财会（2019）6号和财会（2019）16号文件等进行编制，部分会计科目按照最新会计准则进行了调整。

截至2020年3月底，公司合并范围内一级子公司8家，新纳入合并范围2家子公司，注销减少1家子公司，合并范围变化对公司财务报表影响较小，财务数据可比性较强。

截至2019年底，公司资产总额156.47亿元，所有者权益93.49亿元（含少数股东权益10.79亿元）；2019年公司实现营业收入25.43亿元，利润总额2.20亿元。

截至2020年3月底，公司资产总额156.40亿元，所有者权益94.05亿元（含少数股东权益11.11亿元），2020年1—3月，公司实现营业收入6.28亿元，利润总额0.66亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模保持稳定，构成以非流动资产为主，符合行业特征，整体资产质量较好，但资产流动性较弱。

2019 年底，公司资产总额 156.47 亿元，较上年底增长 0.56%，其中流动资产占 7.89%，非流动资产占 92.11%，公司资产仍以非流动资产为主。

表 9　公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科　目	2018 年		2019 年		2020 年 1—3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	6.36	4.09	4.00	2.56	4.82	3.08
应收账款	3.87	2.49	3.15	2.01	4.19	2.68
流动资产	**15.53**	**9.98**	**12.35**	**7.89**	**13.16**	**8.41**
长期应收款	0.00	0.00	10.36	6.62	9.86	6.30
固定资产	86.50	55.59	72.71	46.47	72.03	46.05
在建工程	11.49	7.38	15.51	9.91	16.08	10.28
使用权资产	0.00	0.00	12.63	8.07	12.14	7.76
无形资产	22.01	14.15	21.62	13.82	21.47	13.73
其他非流动资产	17.19	11.05	9.00	5.75	9.32	5.96
非流动资产	**140.07**	**90.02**	**144.12**	**92.11**	**143.24**	**91.59**
资产合计	**155.60**	**100.00**	**156.47**	**100.00**	**156.40**	**100.00**

资料来源：公司审计报告

流动资产

2019 年底，公司流动资产 12.35 亿元，较上年底下降 20.48%，主要系货币资金减少所致；公司流动资产主要由货币资金和应收账款构成。

2019 年底，公司货币资金 4.00 亿元，较上年底下降 37.03%，主要系公司在建项目投入所致；货币资金主要由银行存款（占 99.99%）构成，无使用受限资金。

2019 年底，公司应收账款 3.15 亿元，较上年底下降 18.59%，主要为客户拖欠的港口作业费。按账龄分析，1 年以内的占 98.49%，2 年及以上的占 1.51%，公司计提信用损失准备 0.22 亿元；按欠款方归集，前五名欠款方应收账款余额合计 1.64 亿元，占应收账款余额的 52.06%，集中度较高。

2019 年底，公司新增应收款项融资 2.61 亿元，主要系根据新金融工具准则，公司的银行承兑汇票业务模式是既以收取合同现金流量又以出售该金融资产为目标，将银行承兑汇票重分类至该科目核算。

非流动资产

2019 年底，公司非流动资产 144.12 亿元，较上年底增长 2.89%，主要由固定资产、在建工程和无形资产构成。

2019 年底，公司新增长期应收款 10.36 亿元，主要为项目合作款本息，其中 2018 年公司与招商局蛇口工业区控股股份有限公司联合参与竞买湛江国际邮轮港项目（下称“邮轮港项目”）地块，并成立联营公司湛江招商港城投资有限公司（以下简称“招商港城”）共同开发和经营邮轮港项目；双方以人民币 17.9 亿元成功竞得邮轮港项目地块土地使用权；根据合作协议，由股东双方按照股权比例垫付邮轮港项目土地出让金，并为后续开发建设提供股东借款；双方约定，由招商港城按照约定 6%年利率支付利息。公司将垫付的应由招商港城偿付的项目合作款本息计入长期应收款。

2019 年底，公司固定资产 72.71 亿元，较上年底下降 15.95%，主要系港口及码头设施计提折旧和由于采用新租赁准则，部分资产调整至使用权资产核算所致。

2019 年底，公司在建工程 15.51 亿元，较上年底增长 34.95%，主要系湛江港霞山港区通用码头工程、新港路 8 号安置房工程和东海岛港区杂货码头工程投入增加所致。

2019 年底，公司使用权资产 12.63 亿元，主要系根据新租赁准则，将原租赁准则下确认为固定资产的融资租入资产调整至该科目核算，主要为港口及码头设施、机器设备及其他设备等。

2019 年底，公司无形资产 21.62 亿元，较上年底下降 1.79%，主要系土地使用权、非专

利技术及软件摊销所致。公司无形资产主要由土地使用权（占99.49%）和非专利技术及软件（占0.46%）构成。

2019年底，公司其他非流动资产9.00亿元，较上年底下降47.61%，主要系邮轮港项目合作款本息调整至长期应收款核算所致。其他非流动负债中航道垫资费用8.97亿元（2007年公司改制为股份有限公司时，与湛江市国资委、招商国际三方签订了航道安排协议，根据协议，航道已划归湛江市国资委，因此公司将代垫的应由湛江市国资委偿付的航道工程款计入其他非流动资产），暂无具体的回款安排。

2020年3月底，公司资产总额156.40亿元，较上年底变动不大。其中，流动资产占8.41%，非流动资产占91.59%。同期，公司在建工程较上年底增长3.68%至16.08亿元，主要系东海岛港区杂货码头工程项目投入所致。

2020年3月底，公司无所有权或使用权受到限制的资产。

3. 负债及所有者权益

跟踪期内，受益于股东增资，公司所有者权益大幅增长，资本实力显著增强，债务规模大幅下降，整体债务负担较轻。

所有者权益

2019年底，公司所有者权益93.49亿元，较上年底增长61.95%；其中实收资本占62.83%、资本公积占20.30%，少数股东权益占11.54%。

2019年底，公司实收资本58.74亿元，较上年底增长46.10%；资本公积18.98亿元，较上年底增加16.39亿元，主要系2019年1月8日公司以每股1.867元的价格增发18.54亿股普通股，导致实收资本增加18.54亿元，资本公积增加16.07亿元。

2020年3月底，公司所有者权益94.05亿元，较上年底变动不大。

负债

2019年底，公司负债总额62.98亿元，较上年底下降35.65%，其中流动负债占51.11%，非流动负债占48.89%，公司负债结构相对均衡。

2019年底，公司流动负债32.19亿元，较上年底大幅下降45.72%，主要系短期借款和其他流动负债减少所致。2019年底，公司短期借款13.10亿元，较上年底下降59.48%，主要系公司使用2019年2月股东增资款偿还短期债务，短期借款主要由保证借款（占94.66%）构成；其他应付款3.81亿元，较上年底下降35.15%，主要系应付工程款及质保金减少所致；一年内到期的非流动负债10.69亿元，较上年底增长18.77%，主要为一年内到期的长期借款和一年内到期的租赁负债等。

2019年底，公司非流动负债30.78亿元，较上年底下降20.17%，主要系长期借款减少所致。2019年底，公司长期借款9.75亿元，较上年底下降44.35%，主要系部分银行借款将于一年内到期，转入一年内到期的非流动负债所致；新增租赁负债6.59亿元，主要系根据新租赁准则，公司租入资产确认使用权资产的同时确认租赁负债，按照租赁期开始日尚未支付的租赁付款额的现值确认租赁负债，已调整至长期债务计算；长期应付款5.10亿元，较上年底下降40.22%，主要系根据新租赁准则将应付融资租赁款重分类为租赁负债，长期应付款全部为港口建设费返还，港口建设费是国务院批准征收的专项用于港口建设的政府性基金，根据财政部财建函〔2003〕5号文的规定，交通部征收后由交通部向公司返还部分港建费，专项用于码头建设；递延收益4.37亿元，较上年底下降46.20%，主要由填海造地返还款和货物港务费拨款构成，其中填海造地返还款系湛江市财政局返还已经经市人民政府核定的填海造地款。

有息债务方面，2019年底，公司全部债务44.77亿元，较上年底大幅下降43.10%；从构成看，短期债务占54.57%，长期债务占45.43%。2020年3月底，公司全部债务45.12亿元，较2019年底变动不大。

从债务指标看，2019年底，公司长期债务

资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 17.87%、32.38%和 40.25%，较上年底分别下降 16.37 个、25.30 个和 22.65 个百分点；2020 年 3 月底，上述指标分别为 17.21%、32.42%和 39.87%。

表 10　公司债务情况（单位：亿元、%）

项　目	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
短期债务	48.62	24.43	25.57
长期债务	30.06	20.34	19.55
全部债务	78.68	44.77	45.12
长期债务资本化比率	34.24	17.87	17.21
全部债务资本化比率	57.68	32.38	32.42
资产负债率	62.90	40.25	39.87

资料来源：审计报告及2020年一季度合并财务报表、联合资信整理

有息债务到期分布方面，公司将于 2020 年 4—12 月、2021 年和 2022 年到期的债务规模分别为 18.50 亿元、14.58 亿元和 4.12 亿元。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司收入规模基本稳定，期间费用占营业收入的比重有所下降，投资收益和政府补助对公司利润贡献较大。

2019 年，公司实现营业收入 25.43 亿元，同比小幅增长 0.19%，主要系堆存业务收入有所增长所致；营业成本 18.29 亿元，同比增长 0.83%；营业利润率为 26.74%，同比下降 0.36 个百分点。

2019 年，公司期间费用为 4.90 亿元，同比下降 31.68%，主要系财务费用减少所致，期间费用占营业收入的比重为 19.28%，同比下降 9.00 个百分点。

2019 年，公司获得口岸建设补助资金、港建费手续费返还等相关政府补助共 0.40 亿元，计入其他收益；2019 年，公司实现投资收益 0.40 亿元，主要是对外单位股权投资确认的收益。2019 年，公司利润总额 2.20 亿元，投资收益和政府补助对公司利润贡献较大。

表 11　2018—2019 年公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年
营业收入	25.38	25.43
营业成本	18.13	18.29
期间费用	7.18	4.90
投资收益	0.43	0.40
其他收益	0.30	0.40
利润总额	1.16	2.20
营业利润率	27.10	26.74
总资本收益率	2.47	2.36
净资产收益率	0.50	2.00

资料来源：公司审计报告

从盈利指标看，2019 年，公司总资本收益率为 2.36%，净资产收益率为 2.00%，同比分别下降 0.11 个和上升 1.50 个百分点，公司盈利能力较弱。

2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 6.28 亿元，相当于 2019 年全年水平的 24.70%；营业利润率为 25.51%，较 2019 年有所下降，利润总额 0.66 亿元。

5. 现金流

跟踪期内，公司收入实现质量有所提高，经营活动现金流净额有所减少；公司获得股东大规模注资并偿还债务，筹资活动现金流转为净流出。随着港口建设持续投入，公司未来仍存在一定的融资需求。

经营活动现金流方面，2019 年公司经营活动现金流入 28.64 亿元，同比增长 1.69%。其中销售商品、提供劳务收到的现金 28.11 亿元，同比增长 4.42%，主要是装卸及港务管理收入回款；收到其他与经营活动有关的现金 0.50 亿元，主要为财政返还代垫人员费用支出。2019 年公司经营活动现金流出 21.31 亿元，同比增长 7.48%。其中购买商品、接受劳务支付的现金 10.29 亿元，同比增长 7.91%，主要为工资、劳务、燃料、材料及水电费的支出；支付其他与经营活动有关的现金 2.51 亿元，主要系本年因核算口径调整，将原在筹资活动现金流出核

算的航道垫付费用调整至该项目核算所致。2019 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 7.32 亿元；现金收入比为 110.55%，同比上升 4.48 个百分点，收入实现质量有所提高。

投资活动现金流方面，2019 年，公司投资活动现金流入 0.60 亿元，主要是处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金。2019 年，公司投资活动现金流出 8.34 亿元，主要系湛江港霞山港区通用码头工程、新港路 8 号安置房工程和东海岛港区杂货码头工程持续投入支出。2019 年，公司投资活动产生的现金流量净额为-7.74 亿元。

表 12　2018—2019 年公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年
经营活动现金流入量	28.16	28.64
经营活动现金流出量	19.83	21.31
经营活动产生的现金流量净额	8.33	7.32
投资活动产生的现金流量净额	-12.86	-7.74
筹资活动产生的现金流量净额	8.41	-1.94
现金收入比（%）	106.07	110.55

资料来源：公司审计报告

筹资活动现金流方面，2019 年公司筹资活动现金流入 60.51 亿元，同比下降 10.14%。其中吸收投资收到的现金 34.61 亿元，主要系 2019 年增发普通股所致；取得借款收到的现金 25.91 亿元。2019 年公司筹资活动现金流出 62.45 亿元，同比增长 5.97%，主要为偿还债务本息支付的现金。2019 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为-1.94 亿元。

2020 年 1—3 月，公司经营活动、投资活动及筹资活动产生的现金流量净额分别为 1.92 亿元、-1.05 亿元和-0.05 亿元。

6. 偿债能力

公司存在较大的短期偿付压力，长期偿债能力指标较强，考虑到公司股东和湛江市政府持续有力的支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标来看，2019 年底，公司流动比率和速动比率分别为 38.36%和 37.05%，较上年底均有所上升；2020 年 3 月底，上述指标分别为 40.58%和 38.99%。2019 年，公司经营现金流动负债比为 22.74%。2019 年及 2020 年 3 月底，公司现金短期债务比分别为 0.17 倍和 0.19 倍，公司存在较大的短期偿付压力。

从长期偿债能力指标来看，2019 年，公司 EBITDA 为 8.81 亿元，同比减少 0.68 亿元；全部债务/EBITDA 为 5.08 倍，EBITDA 利息倍数为 5.60 倍，公司长期偿债能力较强。

截至 2020 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 89.69 亿元，已使用额度为 32.48 亿元，未使用额度 57.21 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2020年3月底，公司无对外担保。

7. 母公司财务分析

公司业务主要由母公司开展，公司资产、权益、收入及利润主要来自于母公司。

2019 年底，母公司资产总额为 142.38 亿元，较上年底下降 0.45%；其中非流动资产为 129.99 亿元，占 91.30%。从构成看，流动资产主要由货币资金、应收账款和一年内到期的非流动资产构成，非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程和无形资产构成。

2019 年底，母公司所有者权益为 80.91 亿元，较上年底增长 70.73%；其中，实收资本占 72.60%、资本公积占 22.56%，母公司所有者权益稳定性强。

2019 年底，母公司负债总额为 61.47 亿元，较上年底下降 35.72%；其中流动负债和非流动负债分别占 50.18%和 49.82%。从构成看，流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成，非流动负债主要由长期借款、租赁负债和长期应付款构成。母公司 2019 年底资产负债率为 43.17%，较上年底大幅下降。

2019 年，母公司营业收入为 17.51 亿元，利润总额为-0.64 亿元。

2020 年 3 月底，母公司资产总额 142.30 亿

元，所有者权益 80.81 亿元；2020 年 1—3 月，母公司实现营业收入 4.42 亿元，利润总额-0.13 亿元。

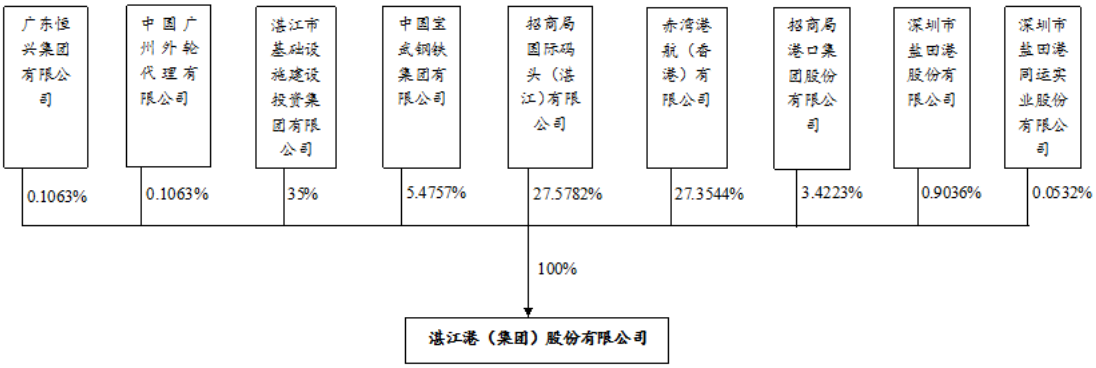
十、存续债券偿还能力分析

截至评级报告出具日，联合资信所评公司存续债券“18湛江港MTN001”债券余额为4.00亿元。2019年，公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量分别为8.81亿元、28.64亿元和7.32亿元，分别为“18湛江港MTN001”债券余额的2.20倍、7.16倍和1.83倍，公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对“18湛江港MTN001”债券余额的保障能力强。

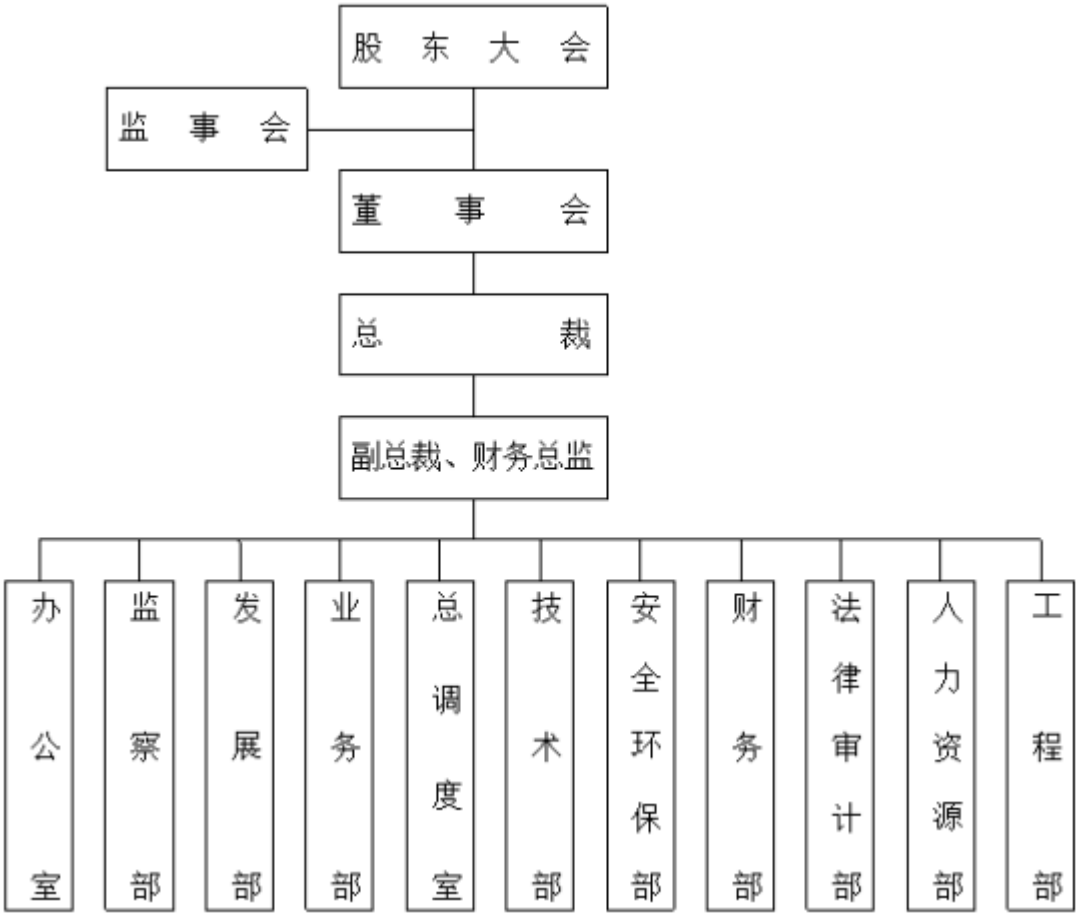
十一、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA^+，“18 湛江港 MTN001”的信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2　截至 2020 年 3 月底公司组织结构图



附件 1-3　截至 2020 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

企业名称	业务性质	实收资本（万元）	持股比例（%）	取得方式
湛江港港石化码头有限责任公司	港口业	18000.00	50.00	投资设立
湛江港国际集装箱码头有限公司	港口业	60000.00	80.00	投资设立
湛江中理外轮理货有限公司	服务业	300.00	84.00	投资设立
广东湛江港物流有限公司	服务业	1000.00	100.00	投资设立
湛江港东海岛散货码头有限公司	港口业	5000.00	100.00	投资设立
广东湛江港保税服务有限公司	服务业	300.00	100.00	投资设立
湛江港海川贸易有限公司	零售业	200.00	100.00	投资设立
广东湛江港龙腾船务有限公司	港口业	9000.00	70.00	非同一控制下的企业合并

资料来源：公司审计报告

附件 2　主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	4.15	9.12	4.25	4.83
资产总额(亿元)	143.39	155.60	156.47	156.40
所有者权益(亿元)	58.28	57.73	93.49	94.05
短期债务(亿元)	46.29	48.62	24.43	25.57
长期债务(亿元)	16.84	30.06	20.34	19.55
全部债务(亿元)	63.13	78.68	44.77	45.12
营业收入(亿元)	24.35	25.38	25.43	6.28
利润总额(亿元)	1.16	1.16	2.20	0.66
EBITDA(亿元)	8.56	9.49	8.81	--
经营性净现金流(亿元)	7.29	8.33	7.32	1.92
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.15	3.99	5.18	--
存货周转次数(次)	55.65	46.73	42.40	--
总资产周转次数(次)	0.17	0.17	0.16	--
现金收入比(%)	100.42	106.07	110.55	107.40
营业利润率(%)	24.75	27.10	26.74	25.51
总资本收益率(%)	2.15	2.47	2.36	--
净资产收益率(%)	0.61	0.50	2.00	--
长期债务资本化比率(%)	22.42	34.24	17.87	17.21
全部债务资本化比率(%)	52.00	57.68	32.38	32.42
资产负债率(%)	59.36	62.90	40.25	39.87
流动比率(%)	21.01	26.18	38.36	40.58
速动比率(%)	20.44	25.44	37.05	38.99
经营现金流动负债比(%)	12.46	14.04	22.74	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.37	8.29	5.08	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.45	2.96	5.60	--
现金短期债务比(倍)	0.09	0.19	0.17	0.19

注：1、2020 年一季度财务报表未经审计；2、公司一年内到期的非流动负债中的递延收益、长期应付职工薪酬不计入有息债务；3、其他流动负债中有息债务调整至短期债务计算；4、租赁负债、长期应付款、其他非流动负债中有息债务调整至长期债务计算

附件 3　主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	3.31	7.95	2.35	2.80
资产总额(亿元)	131.67	143.03	142.38	142.30
所有者权益(亿元)	49.23	47.39	80.91	80.81
短期债务(亿元)	44.09	46.86	23.29	24.89
长期债务(亿元)	14.07	21.53	20.30	19.51
全部债务(亿元)	58.16	68.38	43.59	44.40
营业收入(亿元)	16.93	17.95	17.51	4.42
利润总额(亿元)	-1.33	-1.56	-0.64	-0.13
EBITDA(亿元)	4.41	5.29	5.27	--
经营性净现金流(亿元)	3.64	3.85	2.74	1.03
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.03	3.09	3.93	--
存货周转次数(次)	54.08	48.94	44.30	--
总资产周转次数(次)	0.13	0.13	0.12	--
现金收入比(%)	99.43	103.09	111.04	107.60
营业利润率(%)	11.36	13.65	12.23	12.34
总资本收益率(%)	0.75	1.20	0.51	--
净资产收益率(%)	-2.67	-3.36	-0.88	--
长期债务资本化比率(%)	22.23	31.23	20.06	19.45
全部债务资本化比率(%)	54.16	59.07	35.01	35.46
资产负债率(%)	62.62	66.87	43.17	43.21
流动比率(%)	18.81	22.56	40.18	40.84
速动比率(%)	18.32	21.96	39.10	39.54
经营现金流动负债比(%)	6.50	6.73	8.88	--
全部债务/EBITDA(倍)	13.19	12.93	8.28	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.88	1.71	3.48	--
现金短期债务比(倍)	0.08	0.17	0.10	0.11

注：1、2020 年一季度财务报表未经审计；2、其他流动负债中有息债务调整至短期债务计算；3、租赁负债、其他非流动负债中有息债务调整至长期债务计算

附件 4　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 5-1　主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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 5-2　中长期债券信用等级设置及其含义

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 5-3　评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变