

# 信用评级公告

联合〔2021〕11055号

联合资信评估股份有限公司通过对山东省港口集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定山东省港口集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年十二月八日

# 山东省港口集团有限公司主体长期信用评级报告

## 评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2021 年 12 月 8 日

## 本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称                          | 版本          |
|-----------------------------|-------------|
| 联合资信评估股份有限公司港口企业信用评级方法      | V3.0.201907 |
| 联合资信评估股份有限公司港口企业信用评级模型（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  |         | AAA  |
|---------|------|-------|---------|------|
| 评价内容    | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素    | 评价结果 |
| 经营风险    | A    | 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    | 1    |
|         |      |       | 企业管理    | 2    |
|         |      |       | 经营分析    | 1    |
| 财务风险    | F4   | 现金流   | 资产质量    | 4    |
|         |      |       | 盈利能力    | 2    |
|         |      |       | 现金流量    | 4    |
|         |      | 资本结构  |         | 2    |
|         |      | 偿债能力  |         | 4    |
| 调整因素和理由 |      |       |         | 调整子级 |
| 外部支持    |      |       |         | 3    |

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

山东省港口集团有限公司（以下简称“公司”或“山东省港口集团”）为山东省最重要的港口基础设施建设及运营主体，业务领域涵盖港区的投资建设和运营管理、商品贸易和工程建设等业务。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了公司在区域地位、腹地经济、货种结构、外部支持等方面具有显著优势。同时，联合资信也关注到公司面临一定行业竞争压力、较大的短期偿付压力、存在较大的资金支出压力及一定资金回收风险等因素对其信用水平可能产生的不利影响。

随着山东省内港口资源整合，同质化竞争及重复建设问题逐步解决，公司盈利能力有望提升，联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合评估，联合资信认为公司主体长期信用风险极低。

## 优势

- 公司区域地位高，综合实力强。**公司是山东省最重要的港口基础设施建设及运营主体，整合了山东省内四大港口集团，综合实力位于全国港口企业前列，具有明显的竞争优势。
- 经济腹地广阔。**山东港口经济腹地广阔，直接经济腹地山东省经济平稳增长，腹地经济整体实力较强，为其提供了充足的货源支持。
- 货物种类丰富，具有较强的抗风险能力。**公司经营的货物种类齐全，已形成了以集装箱、煤炭、矿石、原油及其制品为核心支柱的货种结构，具有较强的抗风险能力。
- 持续得到政府及股东的大力支持。**公司在经营发展过程中持续得到各级政府及股东在资本金注入、股权划转、政策扶持和财政补贴等方面的大力支持。
- 融资渠道畅通。**公司已获得的银行授信超过三千亿元，拥有两家上市公司，公司的融资渠道畅通。

分析师：张靖茜 王金磊

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. **面临一定行业竞争压力。**山东港口所处的环渤海地区大型港口密集，腹地及货源存在一定交叉，公司面临一定的行业竞争压力。
2. **存在较大的资金支出压力。**截至2021年6月底，公司主要港口在建及拟建项目计划总投资243.61亿元，已完成投资101.90亿元，未来尚需投资141.71亿元。
3. **短期债务占比较高，存在较大短期偿付压力。**截至2021年6月底，公司全部债务755.15亿元，其中短期债务占比为45.59%，现金短期债务比为0.55倍。
4. **未决诉讼。**公司为收购岚桥港相关资产支付30亿元收购款，山东岚桥港有限公司控股股东山东岚桥集团有限公司经营困难，已发生债务违约，公司已提起诉讼。

## 主要财务数据：

| 合并口径           |         |          |         |               |
|----------------|---------|----------|---------|---------------|
| 项 目            | 2018 年  | 2019 年   | 2020 年  | 2021 年<br>6 月 |
| 现金类资产(亿元)      | 93.64   | 120.42   | 115.53  | 187.90        |
| 资产总额(亿元)       | 1219.94 | 1358.01  | 1525.45 | 1655.26       |
| 所有者权益(亿元)      | 448.94  | 588.31   | 651.01  | 660.85        |
| 短期债务(亿元)       | 358.64  | 280.93   | 264.02  | 344.31        |
| 长期债务(亿元)       | 257.85  | 295.30   | 422.67  | 410.84        |
| 全部债务(亿元)       | 616.49  | 576.23   | 686.70  | 755.15        |
| 营业收入(亿元)       | 285.38  | 331.28   | 350.12  | 231.22        |
| 利润总额(亿元)       | 20.03   | 20.35    | 23.28   | 15.63         |
| EBITDA(亿元)     | 60.79   | 66.83    | 72.19   | --            |
| 经营性净现金流(亿元)    | 15.89   | 16.18    | 15.30   | 46.04         |
| 现金收入比(%)       | 66.43   | 61.38    | 75.73   | 162.17        |
| 营业利润率(%)       | 17.45   | 16.57    | 15.61   | 12.43         |
| 净资产收益率(%)      | 2.78    | 2.10     | 2.41    | --            |
| 资产负债率(%)       | 63.20   | 56.68    | 57.32   | 60.08         |
| 全部债务资本化比率(%)   | 57.86   | 49.48    | 51.33   | 53.33         |
| 流动比率(%)        | 50.19   | 66.47    | 83.79   | 87.43         |
| 速动比率(%)        | 42.74   | 56.32    | 67.57   | 67.31         |
| 经营现金流动负债比(%)   | 3.21    | 3.64     | 3.61    | --            |
| 现金短期债务比(倍)     | 0.26    | 0.43     | 0.44    | 0.55          |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 2.38    | 2.31     | 2.75    | --            |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 10.14   | 8.62     | 9.51    | --            |
| 公司本部           |         |          |         |               |
| 项 目            | 2018 年  | 2019 年   | 2020 年  | 2021 年<br>6 月 |
| 资产总额(亿元)       | 370.12  | 451.37   | 606.23  | 606.90        |
| 所有者权益(亿元)      | 370.12  | 451.05   | 523.81  | 528.43        |
| 全部债务(亿元)       | 0.00    | 0.00     | 18.20   | 23.20         |
| 营业收入(亿元)       | 0.00    | 0.00     | 0.00    | 0.00          |
| 利润总额(亿元)       | 4.37    | 6.06     | 8.72    | 5.30          |
| 资产负债率(%)       | 0.00    | 0.07     | 13.60   | 12.93         |
| 全部债务资本化比率(%)   | 0.00    | 0.00     | 3.36    | 4.21          |
| 流动比率(%)        | *       | 37554.25 | 286.86  | 320.18        |
| 经营现金流动负债比(%)   | *       | 94.81    | 98.09   | --            |

注：2021 年半年度财务数据未经审计；本报告将其他应付款和其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；2018 年底母公司无流动资产、流动负债及经营活动现金流，相关指标用“\*”表示

## 主体评级历史：

| 信用等级 | 评级展望 | 评级时间 | 项目小组 | 评级方法/模型 | 评级报告 |
|------|------|------|------|---------|------|
| --   | --   | --   | --   | --      | --   |

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由山东省港口集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（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、该公司信用等级自 2021 年 12 月 8 日至 2022 年 12 月 7 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 山东省港口集团有限公司主体长期信用评级报告

## 一、主体概况

根据山东省人民政府办公厅下发的《山东省人民政府关于印发山东省港口集团有限公司组建方案的通知》（鲁政字〔2019〕102号），山东省港口集团有限公司（以下简称“山东省港口集团”或“公司”）于2019年8月成立，初始注册资本为100.00亿元，山东高速集团有限公司（以下简称“山东高速”）、齐鲁交通发展集团有限公司（以下简称“齐鲁交通”）、兖矿集团有限公司（以下简称“兖矿集团”）和山东能源集团有限公司（以下简称“山东能源”）分别持有公司30%、30%、20%和20%的股权，后通过国有股权无偿划转方式整合了山东省内四大国有港口企业，包括山东港口日照港集团有限公司（以下简称“日照港集团”）、山东港口烟台港集团有限公司（以下简称“烟台港集团”）、山东港口青岛港集团有限公司（以下简称“青岛港集团”）和山东港口渤海湾港集团有限公司（以下简称“渤海湾港集团”）。其中，青岛港集团旗下青岛港国际股份有限公司（以下简称“青岛港股份”）上市后36个月内实际控制人不能发生变动，故青岛港集团股权无偿划转49%，剩余51%股权将在青岛港股份上市满36个月后另行商讨。截至2021年10月底，公司注册资本和实收资本均为100.00亿元，青岛交通发展集团有限公司（以下简称“青岛交发”）、烟台市轨道交通集团有限公司（以下简称“烟台轨交”）、日照交通能源发展集团有限公司（以下简称“日照交发”）、山东高速、山东能源和威海产业投资集团有限公司（以下简称“威海产投”）分别持有公司46.604%、17.376%、15.290%、14.144%、4.014%和2.572%的股权。公司全体股东一致同意由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”）行使除收益权外的全部股东权利，山东省国资委为公司实际控制人。

公司作为山东省最重要的港口基础设施建设及运营主体，业务领域涵盖港口的投资建设和运营管理、商品贸易和工程建设等，形成了“以青岛港为龙头，日照港、烟台港为两翼，渤海湾港为延展，各业务集团为支撑，众多内陆港为依托”的一体化协同发展格局。

截至2021年6月底，公司设党委办公室、董事会办公室、战略规划部、生产业务部、投资发展部和财务管理部等职能部门（附件1-2）；公司拥有纳入合并范围的一级子公司16家，控股上市公司2家，分别为日照港股份有限公司（股票代码：600017.SH，以下简称“日照港股份”，2021年6月底公司直接和间接合计持股比例为44.46%）和日照港裕廊股份有限公司（股票代码：6117.HK，以下简称“日照港裕廊”，2021年6月底公司直接和间接合计持股比例为22.50%）。

截至2020年底，公司合并资产总额1525.45亿元，所有者权益651.01亿元（含少数股东权益200.10亿元）；2020年，公司实现营业收入350.12亿元，利润总额23.28亿元。

截至2021年6月底，公司合并资产总额1655.26亿元，所有者权益660.85亿元（含少数股东权益207.30亿元）；2021年1—6月，公司实现营业收入231.22亿元，利润总额15.63亿元。

公司注册地址：山东省青岛市市北区港极路7号山东港口大厦；法定代表人：霍高原。

## 二、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

2020年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP全年累计增长2.30%

(实际增速,下同),成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家,GDP首次突破百万亿大关,投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年上半年,中国宏观政策保持连续性、稳定性,经济持续稳定恢复、稳中向好。但三季度以来,受限产限电政策加码、楼市调控趋严、原材料价格高位上涨、局部疫情反复等因素影响,我国经济修复放缓,生产端与需求端下行压力均有所加大。2021年前三季度,我国国内生产总值82.31万亿元,累计同比增长

9.80%,两年平均增长5.15%,二者分别较上半年同比增速和两年平均增速放缓2.90和0.16个百分点,经济增长有所降速。

三大产业中,第三产业受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平。2021年前三季度,第一、二产业增加值两年平均增速分别为4.82%和5.64%,均高于疫情前2019年同期水平,恢复情况良好;第三产业前三季度两年平均增速为4.85%,远未达到2019年同期7.30%的水平,主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表1 2018-2020年及2021年前三季度中国主要经济数据

| 指标名称             | 2018年 | 2019年 | 2020年  | 2021年前三季度   |
|------------------|-------|-------|--------|-------------|
| GDP(万亿元)         | 91.93 | 98.65 | 101.60 | 82.31       |
| GDP增速(%)         | 6.75  | 6.00  | 2.30   | 9.80(5.15)  |
| 规模以上工业增加值增速(%)   | 6.20  | 5.70  | 2.80   | 11.80(6.37) |
| 固定资产投资增速(%)      | 5.90  | 5.40  | 2.90   | 7.30(3.80)  |
| 社会消费品零售总额增速(%)   | 8.98  | 8.00  | -3.90  | 16.40(3.93) |
| 出口增速(%)          | 9.87  | 0.51  | 3.63   | 33.00       |
| 进口增速(%)          | 15.83 | -2.68 | -0.64  | 32.60       |
| CPI同比(%)         | 2.10  | 2.90  | 2.50   | 0.60        |
| PPI同比(%)         | 3.50  | -0.30 | -1.80  | 6.70        |
| 城镇调查失业率(%)       | 4.90  | 5.20  | 5.20   | 4.90        |
| 城镇居民人均可支配收入增速(%) | 5.60  | 5.00  | 1.20   | 8.70        |
| 公共财政收入增速(%)      | 6.20  | 3.80  | -3.90  | 16.30       |
| 公共财政支出增速(%)      | 8.70  | 8.10  | 2.80   | 2.30        |

注:1. GDP总额按现价计算;2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计;3. GDP增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率,其余指标增速均为名义增长率;4. 城镇调查失业率指标值为期末数;5. 2021年前三季度数据中,括号内数据为两年平均增速

资料来源:联合资信根据国家统计局和Wind数据整理

**出口维持高速增长,消费与固定资产投资增速放缓。**消费修复基础仍不牢固。2021年前三季度,我国社会消费品零售总额31.81万亿元,同比增长16.40%;两年平均增速3.93%,较上半年两年平均增速小幅回落,较疫情前水平仍有一定差距,与居民人均可支配收入两年平均增速同步放缓。固定资产投资增速有所回落。2021年前三季度,全国固定资产投资(不含农户)39.78万亿元,同比增长7.30%;两年平均增长3.80%,较上半年两年平均增速放缓0.60个百分点,仍未恢复到疫情前水平。全球经济和贸易回暖带来的需求增加支撑我国出

口高速增长。2021年前三季度,我国货物贸易进出口总值4.37万亿美元,为历史同期最高值,同比增长32.80%,实现较高增速,但增速呈现逐季小幅下降趋势。其中,出口2.40万亿美元,同比增长33.00%;进口1.97万亿美元,同比增长32.60%;贸易顺差为4275.40亿美元。

**2021年前三季度,CPI先涨后落,PPI显著上涨。**2021年前三季度,CPI同比上涨0.60%,扣除食品和能源价格后的核心CPI同比上涨0.70%,总体呈先升高后回落走势;PPI同比上涨6.70%,整体呈上涨趋势,生产资料价格上涨是推动PPI上涨的主要因素,其中上游石化、

煤炭、金属价格上涨的影响较大，或对相关下游企业利润产生一定挤压。

**2021 年前三季度，社融存量同比增速整体呈下行趋势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。**截至 2021 年三季度末，社融存量余额为 308.05 万亿元，同比增长 10%，增速逐季小幅下降。从结构看，前三季度人民币贷款是新增社融的主要支撑项；政府债券和企业债券融资回归常态；表外融资大幅减少，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，前三季度 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后稳。二季度以来 M2-M1 剪刀差走阔，反映了企业活期存款转为定期，融资需求减弱，投资意愿下降。

**2021 年前三季度，财政收入呈现恢复性增长，“三保”等重点领域支出增长较快。**2021 年前三季度，全国一般公共预算收入 16.40 万亿元，同比增长 16.30%，达到 2021 年预算收入的 82.99%，财政收入恢复性增长态势总体平稳。其中，全国税收收入 14.07 万亿元，同比增长 18.40%，在 PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素的带动下，工商业增值税、企业所得税等税种实现高增长。支出方面，前三季度全国一般公共预算支出 17.93 万亿元，同比增长 2.30%，达到 2021 年预算支出的 71.68%，非急需非刚性支出持续压减，“三保”等重点领域支出得到有力保障。前三季度，全国政府性基金预算收入 6.10 万亿元，同比增长 10.50%。其中国有土地使用权出让收入 5.36 万亿元，同比增长 8.70%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 7.14 万亿元，同比下降 8.80%，主要是由于专项债项目审核趋严，地方政府专项债发行进度缓慢，项目落地有所滞后。

**2021 年以来就业形势总体基本稳定，调查失业率呈逐季稳中有降的趋势。**2021 年前三季度，城镇新增就业 1045 万人，完成全年目标任务的 95%；1-9 月城镇调查失业率均值为 5.20%，略低于全年 5.50%左右的预期目标，

就业形势总体良好。从结构看，重点群体就业情况在三季度出现改善，其中 16~24 岁城镇人口失业率结束了自 2021 年 1 月以来的连续上升趋势，自 8 月开始出现下降；截至 2021 年三季度末，农村外出务工劳动力总量同比增长 2%，基本恢复至疫情前 2019 年同期水平。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年第四季度，能耗双控、原材料价格高位运行、局部疫情、楼市调控政策等因素仍将对我国经济产生影响，经济稳增长压力有所加大。货币政策存在降准空间；财政方面预计将加快地方政府专项债券的发行及资金投入使用，促进经济平稳增长。

生产方面，2021 年第四季度我国能耗双控的压力仍然较大，叠加原材料价格较高等因素影响，工业生产或将持续承压。需求方面，未来房地产信贷政策收紧态势可能有所缓解，但在房地产调控政策基调不变的前提下，短期内房地产投资难以逆转偏弱的格局；随着财政资金到位以及“十四五”规划的重大项目陆续启动建设，基建投资有望逐步改善，但受制于地方政府债务管理趋严，预计改善空间有限；限产限电、生产成本上升等因素或将对制造业投资修复产生制约。消费市场复苏基础仍不牢固，第四季度仍然会受到疫情影响，但电商购物节等因素有助于带动消费提升。第四季度海外需求修复叠加出口价格上涨或将支撑出口依然保持在较高水平，但在上年基数抬高因素影响下，出口增速或将小幅下行。基于上述分析，联合资信预测全年 GDP 增速在 8.00%左右。

## 三、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，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。港口作为货物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 2 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。                                                                                                                                                           |
| 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、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。                                     |

资料来源：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。

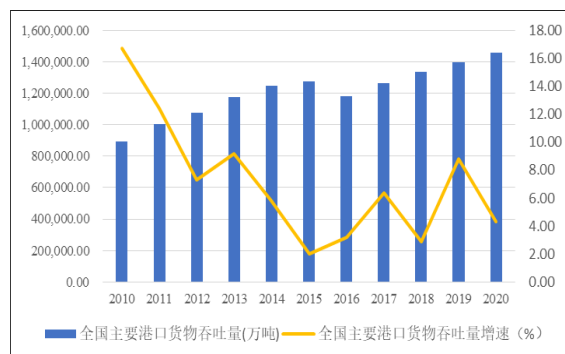
#### (4) 行业运行情况

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；受疫情背景下宏观经济下行的影响，2020年中国主要港口货物和集装箱吞吐量增速有所下滑。

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，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%。

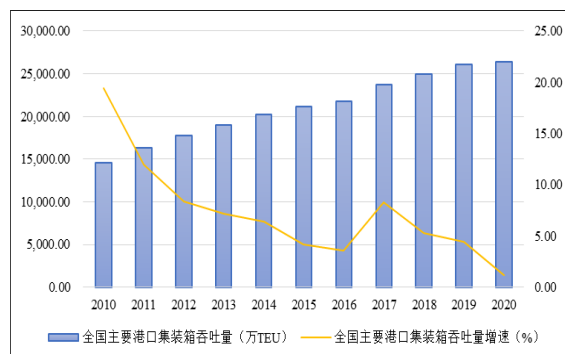
图1 中国主要港口货物吞吐量及增速



资料来源：联合资信根据 Wind 资料整理

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，但增速呈波动下降趋势。2020年，全国港口完成货物吞吐量145.50亿吨，同比增长4.30%，受新冠疫情影响增幅较上年下降4.50个百分点。其中，沿海港口完成94.80亿吨，同比增长3.2%；内河港口完成50.70亿吨，增长6.4%。

图2 中国主要港口集装箱吞吐量及增速



资料来源：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，全国主要港口集装箱吞吐量持续增长，但增速亦呈波动下降趋势。2020年，全国港口完成集装箱吞吐量2.64亿标准箱，同比增长1.2%，受新冠疫情影响增幅较上年下降3.2个百分点。其中，沿海港口完成2.34亿标准箱，同比增长1.5%；内河港口完成0.30亿标准箱，同比下降0.5%。

表3 2020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-舟山港 | 117240 | 4.7  | 2872   | 4.3   |
| 唐山港    | 70260  | 7.0  | 312    | 5.8   |
| 上海港    | 65105  | -1.9 | 4350   | 0.4   |
| 广州港    | 61239  | 1.0  | 2317   | 1.5   |
| 青岛港    | 60459  | 4.7  | 2201   | 4.7   |
| 苏州港    | 55408  | 6.0  | 629    | 0.3   |
| 天津港    | 50290  | 2.2  | 1835   | 6.1   |
| 日照港    | 49615  | 7.0  | 486    | 8.0   |
| 烟台港    | 39935  | 3.4  | 330    | 6.4   |
| 大连港    | 33401  | -8.8 | 511    | -41.7 |
| 深圳港    | 26506  | 2.8  | 2655   | 3.0   |
| 营口港    | 23821  | 0.0  | 565    | 3.1   |
| 厦门港    | 20750  | -2.8 | 1141   | 2.5   |

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年爆发的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。2020年，中国实现地区生产总值101.60万亿元，同比增长2.30%，货物进出口总额32.16万亿元，较上年增长1.93%；面对严峻复杂的国内外形势和新冠肺炎疫情的严重冲击，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。

2020年三季度以来，全球经济触底反弹，主要经济体制造业PMI指数均已恢复甚至超过疫情前的水平。但目前新冠疫情在全球范围内仍存在局部暴发和反复的情况，全球经济复苏前景仍然存在一定不确定性，联合资信将持续关注新冠疫情对全球经济及港口行业的影响。

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

山东港口经济腹地广阔，为其提供了充足的货源支持，公司发展的外部环境良好。山东港口所处的环渤海地区大型港口密集，腹地及货源存在一定交叉，公司面临一定的行业竞争压力。

### （1）腹地经济

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。全省土地调查面积总计15.80万平方公里，海岸线长达3345公里，拥有全国六分之一的海岸线。截至2020年12月底，山东省辖16个地级市，常住人口1.02亿人。2020年底山东省城镇

化率为63.05%。

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。矿产方面，山东已发现矿产资源147种，占全国173种的85.47%，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2018—2020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，2018—2020年，山东省实现生产总值（GDP）分别为66648.87亿元、71067.5亿元和73129.0亿元，按可比价格计算，同比分别增长6.3%、5.5%和3.6%。2018—2020年，山东省GDP总量均居全国第三位。其中，2020年山东省第一产业增加值5363.8亿元，增长2.7%；第二产业增加值28612.2亿元，增长3.3%；第三产业增加值39153.1亿元，增长3.9%，三次产业结构为7.3:39.1:53.6；人均生产总值70653元，增长5.2%。

2020年，山东省固定资产投资（不含农户）比上年增长3.6%，民间投资增长6.9%，占全部投资的比重为63.9%，比上年提高2.0个百分点；制造业投资增长7.6%，对全部投资增长贡献率为51.9%。新兴产业投资加速，“四新”经济投资增长18.7%，占全部投资的比重为51.3%，比上年提高6.5个百分点；高技术产业投资增长

21.6%，其中高技术制造业、服务业投资分别增长38.1%和8.4%。

2020年，山东省强力推进交通基础设施建设，完成基础设施建设投资2356亿元，铁路建设取得重要进展。潍烟、莱荣、济枣3条高铁开工建设，潍莱高铁建成通车，新增高铁里程123公里，截至2020年底高速铁路里程达到2110公里，居全国第3位，形成环鲁高铁网。岚山港疏港铁路、临沂临港疏港铁路等18条铁路专用线开工建设，黄大铁路开通运营，建成东营港疏港铁路等13条铁路专用线。公路方面，截至2020年底，公路通车里程达到28.68万公里，公路密度每百平方公里183公里，均居全国第3位。枣庄至菏泽、济南至泰安等15条、1280公里新建、改扩建高速公路建成通车，新增通车里程1026公里，高速公路通车里程达到7473公里。港口建设方面，全球领先水平的青岛港自动化集装箱码头二期工程竣工投产，青岛港董家口港区30万吨级原油码头、日照港石臼港区大型通用泊位工程等项目完工，沿海新增万吨级以上泊位14个。

2020年，山东省客、货运量分别达到3.36亿人、31.5亿吨，其中铁路货运量完成3亿吨，比2017年底增加7600吨。沿海港口吞吐量逆势增长，货物吞吐量达到16.9亿吨，集装箱吞吐量达到3191万标箱，分别居全国第2位、第4位。

山东港口间接经济腹地包括河南、河北、山西和陕西等地，间接经济腹地广阔，区域内原油、煤炭、冶金、矿产、工业原料等物资运输需求为山东港口提供了大量的货物来源。

表4 山东港口涉及主要腹地经济情况（单位：亿元、%）

| 项目  | 2018年   |     | 2019年   |     | 2020年   |     |
|-----|---------|-----|---------|-----|---------|-----|
|     | GDP     | 增长率 | GDP     | 增长率 | GDP     | 增长率 |
| 山东省 | 66648.9 | 6.3 | 71067.5 | 5.5 | 73129.0 | 3.6 |
| 河南省 | 48055.9 | 7.6 | 54259.2 | 7.0 | 54997.1 | 1.3 |
| 河北省 | 32494.6 | 6.5 | 34978.6 | 6.7 | 36206.9 | 3.9 |
| 山西省 | 15958.1 | 6.6 | 16961.6 | 6.1 | 17651.9 | 3.6 |
| 陕西省 | 24438.3 | 8.3 | 25793.2 | 6.0 | 26181.9 | 2.2 |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## （2）区域港口竞争

山东港口面临的行业内竞争主要来自天津港、黄骅港和连云港等，上述港口在铁矿石、煤炭等货源上与山东港口存在一定竞争关系。

天津港吞吐货种以金属矿石、煤炭、油品和钢铁等大宗物资为主，其辐射的津冀地区是中国重要的钢铁生产基地，与山东港口腹地存在重叠；另外天津港作为重要的原油进口港和集装箱干线港，对山东港口的原油运输业务和集装箱业务造成一定分流。

黄骅港是河北省沿海的地区性重要港口，也是我国的主要能源输出港之一，货种结构主要包括矿石、杂货、集装箱、石油化工和煤炭等，经济腹地包括山西中南、山东西北、河南北部、陕西等地，与山东港口经济腹地重叠度较高，对煤炭、石油运输业务造成一定分流。

连云港是江苏最大海港、苏北和中西部最经济便捷出海口，主要货种包括集装箱、散粮、焦炭、煤炭和矿石等，其经济腹地主要包括江苏、山东南部、安徽北部和河南等地，其货种和腹地与山东港口存在一定交叉，不可避免的形成了竞争关系。

表5 山东港口及主要竞争者 2020 年货物、集装箱吞吐量（单位：万吨、万标准箱、%）

| 港口          | 货物吞吐量         | 增长率        | 集装箱吞吐量      | 增长率        |
|-------------|---------------|------------|-------------|------------|
| 青港          | 60459         | 4.7        | 2201        | 4.7        |
| 日照          | 49615         | 7.0        | 486         | 8.0        |
| 烟台          | 39935         | 3.4        | 330         | 6.4        |
| 东营          | 6022          | 6.1        | --          | --         |
| 潍坊          | 5324          | -1.6       | 52          | 14.8       |
| 滨州          | 3665          | 4.5        | --          | --         |
| 威海          | 3863          | 3.6        | 122         | 19.0       |
| <b>山东合计</b> | <b>168881</b> | <b>4.9</b> | <b>3191</b> | <b>6.0</b> |
| 天津          | 50290         | 2.2        | 1835        | 6.1        |
| 黄骅          | 30125         | 4.7        | 73          | 29.1       |
| 连云港         | 24182         | 3.1        | 480         | 0.5        |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

公司自成立以来，陆续与上海港、天津港、浙江海港、河北港口、辽宁港口等较多港口集团签署了战略协议，主要主张在充分发挥各自区位优势 and 资源优势的基础上更好地贯彻落实国家重大战略部署，加快世界一流港口建设，强化港口的综合枢纽作用，全面提升港口高质量发展水平，促进联动发展。随着战略合作框架协议协议的签订，行业内竞争将有所缓解，区域合作和协同发展将逐步成为港口行业未来发展的重要基调。

## （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。此外,《意见》还提出要提高港口枢纽地位,打造青岛港国际枢纽海港,加快建设东北亚国际集装箱运输枢纽和全球重要的能源原材料中转分拨基地;增强港口贸易功能、拓展港口金融服务等发展。

为加快构建现代物流体系,实现物流降本增效的总体目标,2021年3月,山东省交通运输厅和山东省财政厅联合发布《关于开展全省多式联运“一单制”试点工程的通知》(鲁交运管〔2021〕8号)文件(以下简称“《通知》”),《通知》指出,将在全省选择具备开展多式联运“一单制”基础的部分企业先行先试,为多式联运“一单制”建设积累经验,发挥试点带动作用,加快形成一批可复制、可推广的试点成果,推动全省多式联运整体水平全面提升。

《通知》明确将以试点企业为依托,优化多式联运协同管理机制,推进应用区域间统一的多式联运服务规范标准,规范多式联运单证格式,建立多式联运单证电子化及共享互认机制,探索金融、保险等服务扶持政策。通过以点带面的试点创新,促进山东省多式联运协同机制逐步完善、政策法规逐步健全、标准化进程逐步加快,多式联运发展水平得到进一步提升。到2022年底,试点企业基本实现多式联运“一单制”,即“一次托运、一次计费、一份单证、一次保险”。随着“一单制”试点工作的开展,公司多式联运的运输效率将得以提升,区域协同

发展效果得以显现。

#### 四、基础素质分析

##### 1. 股权状况

截至2021年10月底,公司注册资本和实收资本均为100.00亿元,青岛交发、烟台轨交、日照交发、山东高速、山东能源和威海产投分别持有公司46.604%、17.376%、15.290%、14.144%、4.014%和2.572%股权,山东省国资委为公司实际控制人。

##### 2. 企业规模及竞争力

**公司整合了山东省内四大港口集团,是山东省最重要的港口基础设施建设及运营主体,综合实力和竞争地位具有显著优势。**

公司整合了青岛港集团、烟台港集团、日照港集团和渤海湾港集团四大港口集团,其中青岛港集团、烟台港集团、日照港集团跻身全国沿海港口前十,位列中国沿海25个重要枢纽港口。公司成立以来,山东省内各港口特色化、差异化、规模化发展方向得到明确,重复建设、同质化竞争的问题逐步解决。2020年,山东省港口集团全口径完成货物吞吐量14.2亿吨,同比增长7.5%;完成集装箱吞吐量3147万标箱,同比增长6.5%。

青岛港<sup>1</sup>位于环渤海地区港口群、长江三角洲港口群和日韩港口群的中心地带,港阔水深、不冻不淤,是天然深水良港,主要从事集装箱、原油、铁矿石、煤炭、粮食等货物的装卸、储存、代理、保税、分拨、加工、运输等综合物流服务和国际客运服务,与世界上180多个国家和地区的700多个港口有贸易往来。青岛港集团主要运营青岛大港港区、黄岛油港区、前湾港区、董家口港区和威海港五大港区。集运输条件方面,青岛港运输系统完善,铁路方面,通

<sup>1</sup>本报告在规模和竞争力方面将青岛港数据纳入统计,经营和财务板块为剔除青岛港口

过胶济铁路、胶黄铁路、青连铁路与蓝烟、胶新、津浦、邯济、瓦日铁路相连，沟通河南、陕西、山西、河北等省。公路方面，青岛市境内有308国道和204国道穿越，“五纵七横”国道主干线系统中的“同三线”、“青银线”和“青兰线”在青岛交汇。

烟台港地处山东半岛北翼，紧邻国际主航道，背靠京津鲁冀经济发达区域，隔海与日本韩国相望，占据东北亚国际经济圈核心地带。烟台港集团主要运营芝罘湾港区、西港区、龙口港区、蓬莱港区、莱州港区等港区。集运输条件方面，烟台港货物比较依赖公路运输，2017年12月以来得益于德龙烟铁路的开通，通过德龙烟铁路经石德线、石太线，烟台港西港区能够打通至河北南部和陕西中部地区的诸多钢厂、煤炭铁路运输通道，拉近了烟台港群与经济腹地的运输距离。

日照港处于山东半岛南翼，位于沿海主轴线与欧亚大陆桥经济带的交汇点，自然条件优越，具有良好的集运输体系和广阔的经济腹地。日照港集团主要运营石臼、岚山两大港区。集运输条件方面，日照港港口周边公路、铁路发达，通过“沈海”、“日兰”和“长深”三条高速公路与全国公路网链接；铁路方面，“新-荷-兖-日”电气化铁路和瓦日铁路为“西煤东运”重要的运输通道，将日照港的腹地延伸至河南北部、河北南部、山西南部及陕西关中等区域。

山东省港口集团拥有可停靠2.4万标准箱船舶的集装箱码头、45万吨原油码头和可停靠22.7万吨级邮轮专用码头。截至2021年6月底，山东省港口集团主要运营港区19个、生产泊位324个、拥有2个40万吨矿石码头、原油管线1532公里，集装箱航线达到310余条，其中外贸航线200余条，航线密度居北方港口前列。此外，公司拥有全球技术领先、亚洲首个全自动化集装箱码头。公司整体综合实力位于全国港口企业前列，具有明显的竞争优势。

### 3. 人员素质

**公司高管人员综合素质高，具备多年的管理及相关工作经历；人员学历及专业结构合理，能够满足经营管理需要。**

截至2021年6月底，公司拥有董事7人、监事1人，非董事高管5人。

霍高原先生，1965年3月生，管理学硕士学位。曾任山东省聊城市高唐县委书记；山东省枣庄市副市长、党组成员；山东省威海市委副书记；山东省土地发展集团有限公司党委书记、董事长；现任公司党委书记、董事长、法定代表人。

李奉利先生，1965年12月生，工学博士学位。曾任青岛市四方区委副书记、区政府党组书记、区长；青岛市李沧区委书记；青岛西海岸新区管委会主任、区长；青岛港集团党委书记、董事长；现任公司总经理、党委副书记。

截至2021年6月底，公司合并口径员工约3万人。公司本部共有职工152人，从文化程度来看，硕士及以上学历的员工为75人，本科学历的员工为72人，大专及以下学历员工数量为5人；从专业构成来看，管理人员135人，工程人员8人，财务人员9人；从年龄构成来看，30岁及以下人员24人，31~50岁人员115人，51岁及以上人员13人。

### 4. 外部支持

**公司在经营发展过程中持续得到各级政府及股东在资本金注入、股权划转、政策扶持和财政补贴等方面的大力支持。**

#### (1) 资本金注入

公司设立时，山东高速、齐鲁交通、兖矿集团和山东能源合计对公司以货币形式出资100.00亿元。

2019年，烟台港集团收到烟台市财政局西港区专用铁路项目财政拨款和防波堤二期及30万吨航道财政拨款，分别为0.81亿元和0.51亿元，计入资本公积。

2020年，山东高速对渤海湾港集团进行货币增资，资本公积增加39.62亿元。

2020年，烟台港集团收到烟台市财政局西港项目政府补助资金（之前年度收到的土地收储款）4.55亿元，计入资本公积。

#### （2）股权划转

2019年8月，青岛港集团49%股权、日照港集团100%股权、烟台港集团100%股权和渤海湾港集团100%被无偿划转至公司。

#### （3）政策扶持

根据财政部、税务总局及海关总署颁布的《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部税务总局海关总署公告〔2019〕39号）以及财政部和税务总局颁布的《关于明确生活性服务业增值税加计抵减政策的公告》（财政部税务总局公告〔2019〕87号）的相关规定，烟台港西港区发展有限公司（以下简称“烟台港西港”）、烟台港轮驳有限公司以及烟台中港海员船舶管理有限公司作为生产性服务企业，自2019年4月至2021年12月，按照当期可抵扣进项税额加计10%，抵减增值税应纳税额。

根据国家税务总局2020年3月13日印发的《关于继续实施物流企业大宗商品仓储设施用地城镇土地使用税优惠政策的公告》（财政部税务总局公告2020年第16号）：自2020年1月起至2022年12月，对物流企业自有（包括自用和出租）或承租的大宗商品仓储设施用地，减按所属土地等级适用税额标准的50%计征城镇土地使用税。根据《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》，烟台港西港、烟台港集团蓬莱港有限公司、烟台港集装箱码头有限公司均享受此税收优惠政策。

根据鲁财税〔2020〕16号文件及鲁财税〔2020〕25号文件，对受疫情影响严重的六类行业纳税人（包括交通运输、餐饮、住宿、旅游、展览以及电影放映），免征2020年度房产税以及城镇土地使用税。日照港集团、莱州市海润港口经营有限公司等公司作为主业为交通运输的企业，免交部分房产税及土地使用税。

#### （4）财政补贴

2018—2020年，公司分别获得财政补贴2.67亿元、1.39亿元和1.83亿元，包括政府补助及税收返还等，计入“营业外收入”或“其他收益”。

#### 5. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：370000UTK3ETFN47），截至2021年10月12日，公司本部无不良/关注类贷款以及欠息记录。

截至2021年11月10日，联合资信未发现公司下属主要子公司日照港集团、烟台港集团和渤海湾港集团被列入全国失信被执行人名单；此外，公司主要子公司日照港集团和烟台港集团在资本市场债务本息偿付情况正常，联合资信未发现公司主要子公司存在债券本息逾期兑付等情况。

### 五、管理分析

公司按相关规定建立法人治理结构和组织管理架构，并制定了一系列内部管理制度。公司通过在人员、财务和运营等方面上对子公司的管理。公司下属子公司众多，为减少各子公司之间的无序竞争，保证协同发展，存在一定的管理难度，后续整合效果需持续关注。

#### 1. 法人治理结构

公司全体股东一致同意委托山东省国资委管理其持有公司的股权，由山东省国资委代全体股东行使除该等股权对应之公司相关的收益权外的其他全部股东权利，且由山东省国资委负责研究制定股东分红政策。

公司根据《中国共产党章程》的规定设立党委。党委是公司治理结构的领导核心和政治核心。公司党委设党委书记1名，党委副书记2名（含1名专职党委副书记）。党委书记由董事长兼任，总经理担任党委副书记并进入董事会，党委专职副书记进入董事会且不在经理层

任职。

公司设股东会，由全体股东组成，主要负责确定公司功能定位，委派或更换有非职工代表担任的董事，对董事会和董事履职情况进行评价。公司股东会审批公司的年度预算方案和决算方案，并负责审批公司的利润分配方案和弥补亏损方案。

公司设董事会，对股东会负责，成员 9 人，其中外部董事由山东省国资委委派，职工董事由职工代表大会选举产生。董事会设董事长 1 人。公司董事每届任期 3 年，任期届满可连选连任，外部董事连续任职一般不超过两届。公司法定代表人由董事长担任。截至 2021 年 10 月底，公司董事已全部到位。

公司不设监事会，设 1 名监事，由股东会选举产生。董事、经理层成员、财务总监不得兼任监事。监事任期为 3 年，任期届满，可连选连任。监事依照法律法规和公司章程的规定，履行监事职责、承担义务。

公司高级管理人员(经理层)包括总经理、副总经理、财务总监和总工程师等，由董事会聘任和解聘。总经理对董事会负责，向董事会报告工作。

## 2. 管理水平

公司重视管理制度体系建设，建立了战略规划和企业管理制度、财务管理制度、投资发展制度、法务风控制度、规划建设制度、高风险业务管理规定等。

战略规划和企业管理方面，公司提出规章制度应遵循“合法性原则”、“适用性原则”和“科学性原则”进行制定。战略规划部作为公司制度管理的牵头部门，负责制定公司制度管理的相关文件；起草部门及权属单位负责根据公司规章制度基本框架，起草规章制度的制定、修订、废止等工作。

财务管理方面，公司以资金集中管理为核心，以收支两条线管理为主要模式，对预算、会计核算、投资、担保、资金运作及资产管理

等方面统一规划和集中管控。公司通过山东港口金融控股有限公司（以下简称“金控公司”）对下属企业的资金实现现金集中管理。同时，公司制定了《山东省港口集团全面预算管理办法（试行）》、《山东省港口集团担保管理办法（试行）》、《山东省港口集团融资办法（试行）》、《山东省港口集团主要会计政策和会计估计》、《山东省港口集团资产评估管理办法（试行）》和《山东省港口集团资金管理办法（试行）》等一系列财务管理制度和实施细则，以提高财务管理水平，防范财务风险。

投资方面，公司制定了《山东省港口集团有限公司规章制度管理办法》，明确企业投资应遵循新发展理念，聚焦关键核心技术和发展模式创新，增强企业核心竞争力。同时，根据公司功能定位，坚持聚焦主业，严控向非主业、产能严重过剩行业、高风险业务和低端低效产业投资，并严格控制集团内部的重复建设，杜绝同质化竞争。

法务风控方面，公司制定了《山东省港口集团有限公司授权委托书管理办法》、《山东省港口集团有限公司合同管理办法（试行）》和《山东省港口集团有限公司法律纠纷案件管理办法（试行）》等规章制度，目的是规范公司授权、合同签署和参与诉讼、仲裁及其他业务活动的行为，防范法律风险。

规划建设方面，公司为加强工程建设管理，规范项目建设程序，确保实现工程建设预期目标，杜绝未批先建，制定了《山东省港口集团有限公司工程建设管理办法（试行）》（以下简称“工程建设管理办法”）和《山东省港口集团有限公司建设项目审查管理办法（试行）》（以下简称“项目审查管理办法”）。工程建设管理办法中明确了针对工程建设项目从立项申请到竣工验收各个环节的全过程管理制度和实施细则，并由规划建设部主要负责公司工程建设项目的统一规划、建设与管理等工作。项目审查管理办法的目的是规范公司建设项目审查管理过程和行为，有效防控风险，降低投资成

本，提高投资收益，进一步提升工程建设管理水平。以上两个管理办法均适用于公司及拥有实际控制权的各级权属单位的直接投资建设项目工程建设活动及内部审计管理。

高风险业务方面，为加强集团公司高风险业务管理，有效防范与控制风险，公司制定了《山东省港口集团有限公司高风险业务管理规定（试行）》，对股票、基金、债券、期货、其他金融衍生品等投资业务以及贸易业务坚持“专业专营、分类管控、程序规范、风险可控”的原则。公司贸易业务由山东港口国际贸易集团有限公司（以下简称“贸易集团”）专业运营，为防范贸易业务风险，贸易集团制定了《合同管理办法（试行）》《授权委托书管理办法（试行）》《总经理办公会议题合法合规性审查程序规定》《违规经营投资责任追究管理办法（试行）》等一系列贸易业务风控管理制度，以提高贸易业务风控水平，防范坏账风险。

子公司管理方面，公司通过在人员、财务和运营等方面对子公司的管理，加强对子公司控制。人员管理方面，管理人员由公司统一任命、管理和调配。员工由公司统一招聘，根据各子公司的需求进行分配安排。财务管理方面，公司实行财务委派制，由集团委派财务总监到各个子公司。资金、融资、投资和预算都由公司进行集中统一管理。运营管理方面，公

司根据各子公司的管理能力及公司治理架构的完善性，进行适度的运营管控。

## 六、经营分析

### 1. 经营概况

公司营业收入主要来自装卸收入、贸易收入和工程施工收入等，近年来营业收入逐年增长，但综合毛利率逐年下降。

2018—2020 年，公司营业收入逐年增长，年均复合增长 10.76%，主要来自贸易收入的增长。公司装卸业务收入逐年稳定增长；随着贸易量增加，公司贸易业务收入逐年增长；公司工程施工收入波动下降，主要系当期达到收入确认条件的项目不同所致。公司主营业务外其他业务主要包括金融业务、销售水电和租赁业务等。

2018—2020 年，公司综合毛利率逐年下降。公司装卸业务毛利率逐年小幅下降；商品贸易业务毛利率逐年下降，处于低水平；工程建设业务毛利率波动下降，主要系不同项目毛利率不同导致。

2021 年 1—6 月，公司营业收入较上年同期增长 57.70%，主要来自装卸收入和商品贸易收入的增加；毛利率水平较上年进一步下降。

表 6 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

| 项 目    | 2018 年 |        |       | 2019 年 |        |       | 2020 年 |        |       | 2021 年 1—6 月 |        |       |
|--------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------------|--------|-------|
|        | 金额     | 占比     | 毛利率   | 金额     | 占比     | 毛利率   | 金额     | 占比     | 毛利率   | 金额           | 占比     | 毛利率   |
| 装卸收入   | 101.75 | 35.65  | 36.64 | 110.16 | 33.25  | 34.96 | 114.44 | 32.69  | 33.04 | 63.87        | 27.62  | 33.92 |
| 贸易收入   | 101.94 | 35.72  | 1.67  | 132.46 | 39.98  | 1.14  | 150.55 | 43.00  | 0.55  | 117.74       | 50.92  | 0.40  |
| 物流收入   | 27.48  | 9.63   | 10.05 | 13.39  | 4.04   | 14.47 | 14.56  | 4.16   | 7.11  | 8.49         | 3.67   | 9.84  |
| 工程施工收入 | 27.05  | 9.48   | 21.35 | 40.07  | 12.10  | 14.85 | 26.12  | 7.46   | 20.86 | 13.78        | 5.96   | 19.54 |
| 产融收入   | 15.22  | 5.33   | 16.75 | 11.02  | 3.33   | 11.68 | 15.15  | 4.33   | 12.56 | 9.23         | 3.99   | 12.99 |
| 航运收入   | 4.33   | 1.52   | 8.20  | 5.27   | 1.59   | 7.96  | 4.89   | 1.40   | 7.55  | 2.68         | 1.16   | 6.05  |
| 其他收入   | 3.08   | 1.08   | 40.19 | 10.05  | 3.04   | 36.60 | 12.48  | 3.56   | 16.79 | 7.74         | 3.35   | 26.22 |
| 主营业务小计 | 280.84 | 98.41  | 18.39 | 322.43 | 97.33  | 16.53 | 338.19 | 96.59  | 14.64 | 223.52       | 96.67  | 13.00 |
| 其他业务小计 | 4.54   | 1.59   | 18.96 | 8.85   | 2.67   | 42.66 | 11.93  | 3.41   | 54.17 | 7.71         | 3.34   | 18.01 |
| 合计     | 285.38 | 100.00 | 18.40 | 331.28 | 100.00 | 17.23 | 350.12 | 100.00 | 15.98 | 231.22       | 100.00 | 13.17 |

注：部分数据加总与合计值存在差异主要系四舍五入所致

资料来源：公司提供

## 2. 业务经营分析

### (1) 港口运营

近年来随着铁矿石、煤炭、铝矾土和原油等大宗商品吞吐量逐年增长影响，公司港口货物吞吐量逐年增长。受益于集装箱运输的快速发展、“散改集”及公司大力发展集装箱业务综合影响，公司集装箱吞吐量不断增长。公司在

建和拟建项目规模较大，面临较大的资金支出压力。

公司港口运营板块的经营主体包括日照港集团、烟台港集团和渤海湾港集团，主要业务包括装卸业务、理货业务、装卸辅助业务、运输业务、堆存业务和代理业务，其中装卸收入为营业收入的重要来源。

表 7 公司下属港口吞吐量构成情况（单位：%、个、万吨）

| 港口名称        | 所属子公司         | 持股比例 | 10 万吨级以上泊位数量 | 2018 年 |       | 2019 年 |       | 2020 年 |       | 2021 年上半年 |       |
|-------------|---------------|------|--------------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|-----------|-------|
|             |               |      |              | 吞吐量    | 占比    | 吞吐量    | 占比    | 吞吐量    | 占比    | 吞吐量       | 占比    |
| 日照港         | 山东港口日照港集团有限公司 | 100  | 11           | 38067  | 58.6  | 40167  | 55.8  | 43219  | 54.7  | 23018     | 54.0  |
| 烟台港         | 山东港口烟台港集团有限公司 | 100  | 19           | 25612  | 39.4  | 30139  | 41.9  | 33701  | 42.7  | 18274     | 42.9  |
| 东营港、潍坊港、滨州港 | 山东渤海湾港口集团有限公司 | 100  | --           | 1327   | 2.0   | 1668   | 2.3   | 2088   | 2.6   | 1305      | 3.1   |
| 货物吞吐量合计     |               |      |              | 65006  | 100.0 | 71973  | 100.0 | 79009  | 100.0 | 42597     | 100.0 |

注：吞吐量口径为公司经营码头的吞吐量；尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

分港区来看，山东省港口集团的货物吞吐量主要来自于日照港集团和烟台港集团，2020 年，日照港集团和烟台港集团的贡献率分别为

54.7%和 42.7%，渤海湾港集团的贡献较小，贡献率为 2.6%。公司共有 10 万吨级以上泊位 30 个，分布于日照港和烟台港。

表 8 公司吞吐量构成情况（单位：万吨、万标准箱、%）

| 项 目    | 2018 年 |        | 2019 年 |        | 2020 年 |        | 2021 年 1—6 月 |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------|--------|
|        | 吞吐量    | 占比     | 吞吐量    | 占比     | 吞吐量    | 占比     | 吞吐量          | 占比     |
| 货物吞吐量  | 65006  | 100.00 | 71973  | 100.00 | 79009  | 100.00 | 42597        | 100.00 |
| 铁矿石    | 15135  | 23.28  | 15430  | 21.44  | 16906  | 21.40  | 9454         | 22.19  |
| 煤炭     | 4846   | 7.45   | 5746   | 7.98   | 6854   | 8.68   | 3094         | 7.26   |
| 铝矾土    | 10836  | 16.67  | 12886  | 17.90  | 13834  | 17.51  | 6182         | 14.51  |
| 原油     | 7858   | 12.09  | 8179   | 11.36  | 9640   | 12.20  | 5481         | 12.87  |
| 粮食     | 1556   | 2.39   | 1741   | 2.42   | 1897   | 2.40   | 1086         | 2.55   |
| 其他     | 24775  | 38.11  | 27990  | 38.89  | 29877  | 37.81  | 17300        | 40.61  |
| 集装箱吞吐量 | 703    | --     | 773    | --     | 846    | --     | 451          | --     |

注：部分数据加总与合计值存在差异主要系四舍五入所致

资料来源：公司提供

公司港口运营的货种以铁矿石、煤炭、油品等大宗物资及集装箱为主。其中，受铁矿石、煤炭、铝矾土和原油吞吐量的逐年增长影响，近三年公司货物吞吐量逐年增长，年均复合增长 10.25%。2020 年铁矿石、煤炭、铝矾土和原油等大宗物资吞吐量分别占比 21.40%、8.68%、

17.51%和 12.20%。2021 年 1—6 月，公司货物吞吐量同比增长 8.00%。

从内外贸占比来看，2020 年，山东省港口集团的货物吞吐量外贸和内贸占比分别为 53.17%和 46.83%，结构较为均衡，其中公司铁矿石、原油和粮食以外贸为主，煤炭以内贸为

主，铝矾土内外贸需求较为均衡。

公司码头费率定价主要依据政府定价、政府指导价和市场调节价三方面，其中政府定价主要针对的收费项目包括货物港务费和港口设施保安费，政府指导价主要针对停泊费，市场调节价主要针对港口作业包干费和库场使用费；此外，公司针对不同货种的定价有所不同。

公司装卸业务的结算方式主要包括预结、协议结算和即时收取的方式。公司对装卸费的收取是根据码头公司与货方签订的《结算协议》中约定的期限进行结算，一般为1~3个月。公司对未签订协议的零散客户，采用即时收取装卸费的方式。

#### 散杂货业务

公司经营的散杂货业务种类丰富，主要品种包括铁矿石、煤炭、铝矾土、原油和粮食等，具有较强的抗风险能力。其中，日照港集团主要经营货种包括铁矿石、原油制品、煤炭和粮食等；烟台港铝矾土进口量居全国沿海首位，贡献了公司大部分的铝矾土及部分原油制品吞吐量。

铁矿石方面，山东省港口集团腹地钢铁企业较多，且与工业大省河北相邻，为公司提供了稳定的市场需求，公司主要的合作客户包括淡水河谷国际有限公司、山东钢铁股份有限公司莱芜分公司、河北敬业钢铁有限公司、凌源钢铁股份有限公司和日照钢铁有限公司，其铁矿石外贸进口量居全国沿海地区前列，主要的货源来自澳大利亚、巴西、印度、南非及乌克兰等地。受腹地企业需求带动影响，公司铁矿石吞吐量逐年增长。

煤炭方面，随着瓦日铁路货运量逐步释放，煤炭及制品吞吐量逐年增长。公司主要的合作客户包括华能山东发电有限公司烟台发电厂、山东日照发电有限公司、华能烟台八角热电有限公司、华电龙口发电股份有限公司和浙商中拓集团（湖南）有限公司等，货源主要来自俄罗斯、加拿大、印尼及我国陕西等地。

铝矾土方面，得益于烟台港集团打造的铝矾土全程物流链稳步运营，铝矾土吞吐量逐年增长。公司铝矾土主要的合作客户包括山东魏桥创业集团有限公司、中铝山东有限公司和江苏屹林国际货运代理有限公司等。铝矾土的货源主要依赖进口，主要来自澳大利亚和几内亚等。

原油及制品方面，2020年受新冠疫情影响，国际原油价格持续下跌，国内石化企业加大采购力度，致使原油及制品吞吐量提升，主要的客户包括中国石油化工股份有限公司和山东东明石化集团有限公司等。公司原油制品主要依赖进口，货源主要来自俄罗斯、巴西、马来西亚、沙特和阿曼等国。

此外，粮食吞吐量随着腹地经济发展逐年增长。其他货种还包括木材、钢铁、水泥等。

总体看，公司经营的大宗散杂货品种丰富，在我国运输体系中扮演着重要的角色。受腹地经济需求带动、瓦日铁路煤炭调进量大幅增长及烟台港集团铝矾土全程物流链稳步运营影响，铁矿石、煤炭、铝矾土和原油吞吐量均逐年增长。

#### 集装箱业务

公司现阶段集装箱货源主要来自山东、河南和陕西等腹地。受内外贸集装箱业务的快速发展、“散改集”和公司大力发展集装箱业务等因素影响，近三年公司集装箱吞吐量持续增长，年均复合增长9.70%。2021年1—6月，公司集装箱吞吐量同比增长13.80%。集装箱业务主要以内贸为主，占比为90.72%，外贸占比为9.28%。

#### 港口投资建设

截至2021年6月底，公司主要港口在建项目主要为泊位、航道、原油管道及库场建设项目，随着在建项目陆续投入运营，公司的吞吐能力有望得到提升。公司前十大在建项目计划总投资213.06亿元，已完成投资101.90亿元，未来尚需投资111.16亿元。

表9 截至2021年6月底公司前十大在建项目情况（单位：万元）

| 项目名称                                | 建设工期      | 计划总投资  | 已投资    | 尚需投资   |
|-------------------------------------|-----------|--------|--------|--------|
| 石白港区东煤南移工程                          | 2017—2021 | 30.96  | 23.11  | 7.85   |
| 烟台港西港区至淄博原油管道复线工程                   | 2020—2023 | 29.00  | 2.25   | 26.75  |
| 日照钢铁精品基地配套矿石码头工程                    | 2015—2023 | 28.22  | 12.24  | 15.98  |
| 日照钢铁精品基地配套成品码头工程                    | 2018—2022 | 22.08  | 7.23   | 14.85  |
| 石白港区南区14#、15#通用泊位工程                 | 2018—2021 | 20.56  | 12.00  | 8.56   |
| 岚山港区油库三期工程                          | 2019—2021 | 19.09  | 13.66  | 5.43   |
| 岚山港区深水航道二期工程                        | 2019—2022 | 16.50  | 6.16   | 10.34  |
| 石白港区南区深水航道一期工程                      | 2019—2021 | 15.79  | 11.34  | 4.45   |
| 日照港岚山港区岚南11号泊位后方堆场装卸工艺系统自动化改造工程续建工程 | 2021—2023 | 15.76  | 1.45   | 14.31  |
| 烟台港西港区顺岸19—20#泊位                    | 2014—2018 | 15.10  | 12.46  | 2.64   |
| 合计                                  | --        | 213.06 | 101.90 | 111.16 |

注：烟台港西港区顺岸19—20#泊位主体部分于2018年竣工，其余部分预计2021年末完工

资料来源：公司提供

截至2021年6月底，公司主要港口拟建泊位项目计划总投资30.55亿元。整体看，公司港口运营业务的在建和拟建项目投资规模较大，面临较大的资金支出压力。

表10 截至2021年6月底公司港口拟建泊位项目情况（单位：万元）

| 项目名称                    | 计划总投资  |
|-------------------------|--------|
| 岚山港区南区18#、20#、22#通用泊位工程 | 114623 |
| 日照港岚山港区南作业区#17泊位工程      | 46550  |
| 烟台港西港区30万吨原油码头二期工程      | 49000  |
| 莱州港5#、6#泊位改造项目          | 3360   |
| 潍坊港中港区东作业区#17滚装泊位工程     | 62067  |
| 滨州港海港港区液体散货作业区8#、9#泊位工程 | 29900  |
| 合计                      | 305500 |

资料来源：公司提供

## （2）大宗商品贸易

公司依托港口经营开展贸易业务，具有较强的先天资源优势，客货源相对稳定，但受业务特性影响，毛利率水平低。

大宗商品贸易业务是公司营业收入的重要来源，经营货种主要涉及原油、铁矿石、煤炭、粮食等与公司装卸货种相关的大宗商品，以贸易集团及青岛、日照、烟台三个区域公司及多个合资公司为运营主体。

公司商品贸易的业务模式以销定购为主，外贸主要采取FOB、CFR、CIF、DES、DDU<sup>2</sup>等国际贸易常用模式。结算方面，公司采用开信用证或付现进行结算，商品销售合同及采购合同的价差为公司销售业务的盈利来源；结算周期一般在1~6个月。

公司依托港区自有的货物堆场（储罐）从事原油、铁矿石、煤炭、粮食等散货贸易，上下游客户较为稳定，一般为非关联方。2020年，前五大贸易货种为原油、煤炭、石油产品、木薯干和螺纹钢，合计占贸易收入的79.26%，占比较高。2020年，公司前五大客户销售金额为24.94亿元，集中度为16.57%，集中度较低；供应商采购前五大金额为38.19亿元。

2020年，公司商品贸易收入较上年增长13.66%，主要系贸易量增加所致；受业务特性及市场竞争激烈等因素影响毛利率处于低水平。

<sup>2</sup> 均为国际贸易术语。FOB指定装运港船上交货，CFR是指在装运港货物越过船舷卖方即完成交货，CIF是指在装运港当货物越过船舷时卖方即完成交货，DES是指在指定的目的港，货物在船上交给买方处置，但不办理货物进口清关手续，卖方即完成交货，DDU是指卖方在指定的目的地将货物交给买方处置，不办理进口手续，也不从交货的运输工具上将货物卸下，即完成交货。

### (3) 工程建设

公司工程建设业务主要以解决集团内部港口与航道建设需求为主。港湾建设施工资质高,随着港湾建设积极满足集团内部需求,外部在手合同规模持续下降,收入规模有所下降。

公司工程建设业务经营主体为山东港湾建设集团有限公司(以下简称“港湾建设”)。港湾建设具有港口与航道施工总承包特级资质、建筑工程施工总承包壹级资质、地基与基础工程专业承包壹级资质、钢结构工程专业承包壹级资质、水运行业和建筑工程专业甲级设

计资质等多项资质,主要经营与港口相关的海岸工程、航道工程、土木建筑工程等工程施工。公司工程建设业务主要以解决集团内部港口与航道建设需求为主。港湾建设通过参与港口及码头施工项目的公开竞标获取项目,业务模式主要为工程总承包模式,收入按工程完工进度确认。

2020年,公司工程施工收入较上年下降34.82%,主要系公司以解决集团内部需求为主,当期达到收入确认条件的项目减少所致;业务毛利率有所提升,主要系不同项目毛利率不同导致。

表 11 2018-2020 年及 2021 年 1-6 月公司工程建设项目签约情况(单位:个、万元)

| 项目       | 2018 年    | 2019 年    | 2020 年    | 2021 年 1-6 月 |
|----------|-----------|-----------|-----------|--------------|
| 新签合同额    | 298549.74 | 144554.87 | 178824.59 | 64901.41     |
| 其中:港务类工程 | 68133.37  | 18284.61  | 87537.36  | 35382.88     |
| 房产类工程    | 203093.02 | 105089.52 | 58951.47  | 14577.95     |
| 其他工程     | 27323.36  | 21180.75  | 32335.76  | 14940.57     |
| 完工合同额    | 438733.11 | 432282.64 | 464612.65 | 329289.91    |
| 期末在手合同额  | 989205.61 | 701477.84 | 415689.78 | 151301.28    |
| 其中:港务类工程 | 857360.24 | 519200.29 | 192640.04 | 94215.99     |
| 房产类工程    | 112239.60 | 167619.22 | 197783.11 | 49289.91     |
| 其他工程     | 19605.77  | 14658.33  | 25266.63  | 7795.38      |

注:口径为剔除山东省港口集团内部订单口径  
资料来源:公司提供,联合资信整理

2018-2020年,公司工程建设业务新签合同金额分别为 29.85 亿元、14.46 亿元和 17.88 亿元。截至 2021 年 6 月底,公司在手未

完工合同金额合计 15.13 亿元。

截至 2021 年 6 月底,公司主要在建项目合同金额 21.64 亿元,已结算金额 12.60 亿元。

表 12 截至 2021 年 6 月底公司主要在手项目情况(单位:亿元)

| 项目名称                                                                            | 业主单位                | 合同金额 | 签约时间    | 预计竣工时间  | 已结算  | 已回款  |
|---------------------------------------------------------------------------------|---------------------|------|---------|---------|------|------|
| 香河街道片区后楼片区城中村棚户区改造一期项目                                                          | 新东港控股集团有限公司         | 5.57 | 2018.07 | 2021.12 | 4.55 | 1.99 |
| 日照经济技术开发区奎山街道片区成都路社区(A地块)城中村改造项目                                                | 日照经济技术开发区瑞达城市发展有限公司 | 4.55 | 2018.10 | 2022.05 | 2.94 | 2.47 |
| 京杭运河西航道(二级坝~苏鲁界)改造工程(护岸、锚泊区工程标段)                                                | 中交水运规划设计院有限公司       | 2.60 | 2018.08 | 2021.12 | 0.91 | 1.05 |
| 后滩西安置区项目工程                                                                      | 日照市东港区卧龙山街道后滩西村民委员会 | 2.35 | 2018.10 | 2021.12 | 1.69 | 0.95 |
| 兰园一期项目 8#住宅楼、9#住宅楼、10#-A 住宅楼、10#-B 公建配、11#住宅楼、垃圾房、地下车库(D-Y1 轴与 D-Y2 轴后浇带北侧车库)工程 | 日照润城置业有限公司          | 2.05 | 2020.03 | 2022.02 | 0.85 | 0.28 |
| 华能董家口 2*35 万千瓦热电联产项目排水工程                                                        | 华能青岛热电有限公司          | 1.66 | 2020.08 | 2022.01 | 0.52 | 0.44 |
| 防城港金属新材料精深加工产业园项目一期工程护岸工程 I                                                     | 防城港市港发控股            | 1.49 | 2021.06 | 2021.12 | 0.27 | 0.03 |

| 标段施工合同                               | 集团有限公司       |              |           |           |              |             |
|--------------------------------------|--------------|--------------|-----------|-----------|--------------|-------------|
| 防城港金属新材料精深加工产业园项目一期工程护岸堤心填筑 I 标段施工合同 | 防城港市港发集团     | 0.70         | 2021.06   | 2021.12   | 0.44         | 0.25        |
| 福州港三都澳深水航道二期工程-章湾航道工程                | 中交烟台环保疏浚有限公司 | 0.67         | 2019.12   | 2022.12   | 0.43         | 0.30        |
| <b>合计</b>                            | <b>--</b>    | <b>21.64</b> | <b>--</b> | <b>--</b> | <b>12.60</b> | <b>7.76</b> |

注：口径为剔除山东省港口集团内部订单口径；尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供，联合资信整理

#### （4）其他业务

**公司依靠港口开展与港口相关的其他业务，为营业收入和利润提供了良好补充。**

##### 产融业务

公司产城融合业务板块主要经营主体为山东港口产城融合发展集团有限公司（以下简称“产融集团”），负责山东省港口集团与各地市产业园区投资开发和运营服务，拥有房地产开发二级资质。产融集团业务发展立足山东沿海城市，逐步覆盖山东省内各地市，并延伸至山东港口全国腹地城市。产融集团围绕港产城融合项目开发，2020 年，公司产融板块收入为 15.15 亿元，较上年有所提升。

##### 物流业务

公司物流业务经营主体为山东港口陆海国际物流集团有限公司（以下简称“物流集团”），承担着整合港口物流资源、构建全程物流体系、创新发展现代物流业态以及山东港口物流枢纽港建设的任务，已初步形成了“一市一线、一地一内陆港，覆盖山东、面向全国”的网络布局，为山东省以及河北、河南、陕西、宁夏、新疆等中西部地区搭建了便捷高效的出海大通道。截至 2021 年 6 月底，物流集团已与中国林产工业、中储粮储运、河北诚信、陕西北元、新疆中泰、北汽福田、潍坊申易等客户建立了长久合作关系，为客户提供港口与内陆堆场、短驳、代理、通关、仓储、信息等物流全程业务。2020 年，公司物流板块收入为 14.56 亿元，较上年有所提升。

##### 其他业务

公司其他业务主要包括航运、金融、销售水电和租赁业务等。公司金融服务经营主体为日照港集团财务有限公司，主要金融服务业务

等。2020 年，公司金融板块业务实现营业收入为 1.74 亿元，主要来自信贷收入及同业业务收入。公司航运板块实现收入 4.89 亿元；销售水电和租赁业务分别实现收入 0.73 亿元和 0.40 亿元。

#### 3. 未来发展

未来，公司致力于建设智慧绿色港、物流枢纽港、产城融合港、金融贸易港、邮轮文旅港为载体的东北亚国际航运枢纽中心。

发展策略方面，公司将紧扣港口主业高效发展，公司主业包括传统业务和新兴业务，其中新兴业务包括供应链管理、高端装备、现代海洋、临港产业园区开发和管理等。此外，公司将依托港口资源要素形成的综合优势，把山东港口作为综合交通运输枢纽、现代物流枢纽和供应链产业枢纽，突出枢纽优势和平台优势，聚集资源、综合服务，发挥平台集聚效应。

发展目标方面，到 2025 年，公司计划完成东北亚国际航运枢纽中心建设，全面建成“传统业务+新兴业务”的新发展架构，向供应链服务商转型。公司发展策略及目标明确，有利于公司未来持续发展。

## 七、财务分析

#### 1. 财务概况

公司提供了 2018—2020 年度模拟财务报告<sup>3</sup>，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无

<sup>3</sup> 2018 年及 2019 年度模拟合并日照港集团、烟台港集团、渤海湾港集团财务报表

保留意见的审计结论。公司提供的 2021 年半年度财务报表未经审计。

截至 2021 年 6 月底，公司拥有纳入合并范围一级子公司 16 家，2021 年上半年新增 3 家子公司；2020 年新增 9 家子公司；2019 年合并范围较 2018 年无变化。总体看，新纳入合并范围子公司规模较小，公司财务数据可比性强。

## 2. 资产质量

近年来，公司资产规模持续增长，以港口

资产和股权投资为主；经营性港口资产能够产生稳定的现金流入，股权投资能够带来一定规模的投资收益；公司应收类款项中计提坏账准备规模较大，回收存在一定风险。公司资产流动性较弱，整体资产质量尚可。

2018—2020 年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长 11.82%。2020 年底，公司资产总额较 2019 年底增长 12.33%。其中，流动资产占 23.29%，非流动资产占 76.71%，以非流动资产为主。

表 13 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

| 科目           | 2018 年底        |               | 2019 年底        |               | 2020 年底        |               | 2021 年 6 月底    |               |
|--------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|              | 金额             | 占比            | 金额             | 占比            | 金额             | 占比            | 金额             | 占比            |
| 货币资金         | 77.22          | 6.33          | 107.15         | 7.89          | 108.89         | 7.14          | 145.82         | 8.81          |
| 应收账款         | 36.39          | 2.98          | 36.09          | 2.66          | 47.25          | 3.10          | 48.91          | 2.95          |
| 预付款项         | 9.97           | 0.82          | 5.19           | 0.38          | 27.73          | 1.82          | 59.72          | 3.61          |
| 其他应收款（合计）    | 55.64          | 4.56          | 60.38          | 4.45          | 65.70          | 4.31          | 45.60          | 2.75          |
| 存货           | 36.88          | 3.02          | 45.10          | 3.32          | 68.78          | 4.51          | 110.49         | 6.68          |
| <b>流动资产</b>  | <b>248.71</b>  | <b>20.39</b>  | <b>295.43</b>  | <b>21.75</b>  | <b>355.27</b>  | <b>23.29</b>  | <b>480.19</b>  | <b>29.01</b>  |
| 可供出售金融资产     | 31.00          | 2.54          | 30.79          | 2.27          | 48.23          | 3.16          | 0.00           | 0.00          |
| 长期股权投资       | 210.28         | 17.24         | 222.34         | 16.37         | 219.06         | 14.36         | 204.17         | 12.33         |
| 固定资产         | 423.55         | 34.72         | 444.88         | 32.76         | 486.26         | 31.88         | 486.25         | 29.38         |
| 在建工程         | 166.56         | 13.65         | 192.59         | 14.18         | 191.96         | 12.58         | 196.55         | 11.87         |
| 无形资产         | 123.77         | 10.15         | 124.93         | 9.20          | 145.13         | 9.51          | 157.24         | 9.50          |
| 其他非流动资产      | 5.99           | 0.49          | 36.36          | 2.68          | 46.16          | 3.03          | 40.26          | 2.43          |
| <b>非流动资产</b> | <b>971.23</b>  | <b>79.61</b>  | <b>1062.58</b> | <b>78.25</b>  | <b>1170.18</b> | <b>76.71</b>  | <b>1175.07</b> | <b>70.99</b>  |
| <b>资产总额</b>  | <b>1219.94</b> | <b>100.00</b> | <b>1358.01</b> | <b>100.00</b> | <b>1525.45</b> | <b>100.00</b> | <b>1655.26</b> | <b>100.00</b> |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2018—2020 年底，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长 19.52%。2020 年底，公司流动资产较 2019 年底增长 20.25%，主要系预付款项和存货增加所致。

2018—2020 年底，公司货币资金持续增长，年均复合增长 18.75%。2020 年底，公司货币资金较 2019 年底增长 1.62%，变化不大。公司货币资金主要以银行存款（58.17 亿元）和其他货币资金（50.67 亿元，主要为结构性存款和票据保证金）为主，分别占货币资金总额的 53.42% 和 46.53%。公司受限货币资金为 6.93 亿元，主要为银行承兑汇票保证金（1.94 亿元）、用于担

保的定期存款或通知存款（1.10 亿元）和存放央行法定存款准备金（1.97 亿元）等。

公司应收账款主要由贸易和工程施工业务形成。2018—2020 年底，公司应收账款波动增长，年均复合增长 13.95%。2020 年底，公司应收账款账面价值较上年底增长 30.94%。应收账款前五大欠款方合计金额为 16.88 亿元，占比为 21.79%，集中度较低。按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款占应收账款账面余额的 68.54%，从账龄上看主要集中在 1 年以内（含）（63.51%）和 1~2 年（18.77%）。近年来公司应收账款保持较大规模，主要由贸易和工程施

工业业务形成，整体账龄较短，应收对象分散，但部分客户已丧失偿还能力，需关注款项的回收风险。截至 2020 年底，公司单项金额重大并

单独计提坏账准备的前五大应收账款方如下表所示，账面金额合计 16.88 亿元，部分客户已丧失偿还能力，需关注款项的回收风险。

表 14 2020 年底单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款（单位：亿元、%）

| 单位名称            | 账面金额  | 坏账金额  | 计提比例   | 账龄          | 占全部累计计提坏账比例 | 计提理由               |
|-----------------|-------|-------|--------|-------------|-------------|--------------------|
| 日照大地依索新材有限公司    | 4.53  | 4.53  | 100.00 | 3-4 年       | 14.99       | 无偿还能力              |
| 海南如意岛旅游度假投资有限公司 | 4.33  | 4.33  | 100.00 | 2-5 年、5 年以上 | 14.33       | 查封、冻结资产均为轮候查封，无法执行 |
| 山东日照焦电有限公司      | 4.75  | 3.69  | 77.56  | 2-5 年、5 年以上 | 12.20       | 已破产并完成清算           |
| 日照龙洲商贸有限公司      | 2.08  | 1.82  | 87.81  | 5 年以上       | 6.03        | 无法正常经营             |
| 青岛百川石化有限公司      | 1.19  | 0.95  | 80.00  | 4-5 年       | 3.15        | 无法正常经营             |
| 合计              | 16.88 | 15.32 | --     | --          | 50.70       | --                 |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2018—2020 年底，公司预付款项波动增长，年均复合增长 66.73%。2020 年底，公司预付款项较上年底增加 22.54 亿元，主要系贸易业务预付款项增加所致。公司预付款项前五名余额占预付款项总余额的比例为 10.62%，集中度很低。

公司其他应收款（合计）主要为工程垫付款、保证金、往来款和土地、拆迁补偿款等。2018—2020 年底，公司其他应收款持续增长，年均复合增长 8.67%。2020 年底，公司其他应收款较上年底增长 8.82%，累计计提坏账准备 15.28 亿元，占其他应收款项账面余额的 19.03%。从集中度看，公司其他应收款前五名的余额合计占 48.71%，集中度一般。从账龄上看，采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款（占 40.74%）的账龄较短，主要集中在 1 年以内（含，占 51.20%）、1~2 年（占 15.83%）、2~3 年（占 14.14%）。

表 15 2020 年底公司其他应收款余额前五名  
（单位：亿元、%）

| 项目            | 款项性质 | 金额    | 占比    |
|---------------|------|-------|-------|
| 烟台市城市建设发展有限公司 | 往来款  | 16.04 | 19.98 |
| 日照交通发展集团有限公司  | 往来款  | 14.11 | 17.58 |
| 日照大地依索新材有限公司  | 往来款  | 4.53  | 5.64  |
| 山东滨港管理运营有限公司  | 往来款  | 2.42  | 3.01  |
| 阳谷祥光铜业有限公司    | 保理款  | 2.00  | 2.49  |
| 合计            | --   | 39.10 | 48.71 |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2018—2020 年底，公司存货持续增长，年均复合增长 36.57%。2020 年底，公司存货较上年底增长 52.50%，主要系库存商品大幅增长所致。存货主要由已完工未结算工程、开发产品（在建房地产）和库存商品为主，分别占比 11.02%、33.48%和 47.71%；累计计提跌价准备 1.78 亿元，全部为库存商品跌价准备，计提比例为 2.52%。公司库存商品主要为原油、粮食、化工品等商品，存在一定跌价风险。

2018—2020 年底，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 9.76%。2020 年底，公司非流动资产较上年底增长 10.13%，主要系可供出售金融资产、固定资产和无形资产增加所致。

2018—2020 年底，公司可供出售金融资产波动增长，年均复合增长 24.73%。2020 年底，公司可供出售金融资产较上年底增长 56.63%，主要系公司对金控公司增加 17.39 亿元投资所致。可供出售金融资产主要为按成本计量（46.21 亿元）和按公允价值计量（2.08 亿元）的可供出售权益工具。

2018—2020 年底，公司长期股权投资波动增长，年均复合增长 2.07%。2020 年底，公司长期股权投资较上年底下降 1.47%，变化不大。其中，公司投资的联营企业主要为青岛港（159.02 亿元）、日照银行股份有限公司（18.29 亿元）和烟台国际集装箱码头有限公司（5.82

亿元)等。近三年,公司的长期股权投资收益分别为4.37亿元、5.59亿元和6.41亿元;现金分红分别为1.01亿元、2.00亿元和1.24亿元。

2018—2020年底,公司固定资产持续增长,年均复合增长7.15%。2020年底,公司固定资产较上年底增长9.30%,主要系港务设施、库场设施转固和购入装卸机器设备等综合所致。公司固定资产主要由港务设施(248.95亿元)、库场设施(82.44亿元)、房屋及建筑物(52.55亿元)和装卸机器设备(47.19亿元)等构成。公司固定资产成新率为70.84%。

2018—2020年底,公司在建工程波动增长,年均复合增长7.35%。2020年底,公司在建工程较上年底下降0.33%。公司主要的在建项目包括安置小区项目(20.31亿元)、石臼港区东煤南移工程(17.46亿元)、油库三期工程(10.07亿元)和山钢原料码头(9.91亿元)等。

2018—2020年底,公司无形资产持续增长,年均复合增长8.28%。2020年底,公司无形资产较上年底增长16.17%,主要系土地使用权增加所致。公司无形资产主要由以填海造地及公司招拍挂拿地形成的土地使用权(130.07亿元)和海域使用权(14.02亿元)构成。

2018—2020年底,公司其他非流动资产快速增长,年均复合增长177.55%,主要系预付工程设备款大幅增长所致。2020年底,公司其他非流动资产较上年底增长26.96%,主要由支付岚桥港资产购买款和发放贷款及垫款构成。

截至2020年底,公司受限资产账面价值合计88.06亿元。其中,货币资金6.93亿元,系保证金受限;应收票据2.44亿元,系质押担保;固定资产73.95亿元,系抵押借款和融资租赁租入资产;无形资产3.43亿元,主要系抵押借款;子公司股权冻结1.31亿元。

截至2021年6月底,公司资产总额较上年底增长8.51%,主要系货币资金、预付款项和存货增长所致,资产结构以非流动资产为主。受贸易业务规模扩大影响,公司预付款项和存货均较上年底大幅增长。同期末,因新会计准

则要求,公司将可供出售金融资产调整至交易性金融资产科目。

### 3. 负债及所有者权益

近年来,公司所有者权益稳定增长,实收资本和资本公积占比较高,所有者权益稳定性较强;公司债务规模波动增长,短期债务规模较大,存在较大短期偿付压力,整体债务负担一般,债务结构有待调整。

#### 所有者权益

2018—2020年底,公司所有者权益持续增长,年均复合增长20.42%,主要系实收资本和资本公积增加所致。2020年底,公司所有者权益651.01亿元,较2019年底增长10.66%,其中实收资本(100.00亿元)、资本公积(384.21亿元)和少数股东权益(200.10亿元)分别占15.36%、59.02%和30.74%。公司少数股东权益主要包括日照港股份(69.29亿元)、日照实华原油码头有限公司(13.09亿元)、烟台港股份有限公司(18.81亿元)和山东联合能源管道输送有限公司(11.78亿元)等。

2018—2020年底,公司实收资本分别为0.00亿元、75.00亿元和100.00亿元,逐年大幅增长,主要系股东注册资本金逐步到位所致。

2018—2020年底,公司资本公积持续增长,年均复合增长10.15%。2020年底,公司资本公积为384.21亿元,主要由子公司股权划入构成;较2019年底增长12.57%,主要系股东对渤海湾港集团增资所致。

2018—2020年底,公司未分配利润持续为负,主要系公司整合前,环渤海地区港口竞争激烈,子公司日照港集团历史盈利能力偏弱所致。

2021年6月底,公司所有者权益合计660.85亿元,较2020年底增长1.51%,变动不大。

#### 负债

2018—2020年底,公司负债规模波动增长,年均复合增长6.50%。2020年底,公司负债总额较上年底增长13.61%,主要系长期借款大幅增

长所致。其中，流动负债占48.49%，非流动负债占51.51%，结构相对均衡。

表 16 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

| 项目           | 2018 年底       |               | 2019 年底       |               | 2020 年底       |               | 2021 年 6 月底   |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            |
| <b>流动负债</b>  | <b>495.57</b> | <b>64.28</b>  | <b>444.46</b> | <b>57.74</b>  | <b>423.99</b> | <b>48.49</b>  | <b>549.24</b> | <b>55.23</b>  |
| 短期借款         | 119.37        | 15.48         | 130.60        | 16.97         | 121.20        | 13.86         | 137.37        | 13.81         |
| 应付账款         | 57.84         | 7.50          | 55.31         | 7.19          | 71.16         | 8.14          | 71.59         | 7.20          |
| 其他应付款（合计）    | 57.88         | 7.51          | 37.65         | 4.89          | 48.07         | 5.50          | 40.38         | 4.06          |
| 一年内到期的非流动负债  | 114.09        | 14.80         | 101.49        | 13.19         | 66.51         | 7.61          | 85.53         | 8.60          |
| 其他流动负债       | 106.73        | 13.84         | 69.58         | 9.04          | 41.34         | 4.73          | 44.52         | 4.48          |
| <b>非流动负债</b> | <b>275.43</b> | <b>35.72</b>  | <b>325.24</b> | <b>42.26</b>  | <b>450.45</b> | <b>51.51</b>  | <b>445.17</b> | <b>44.77</b>  |
| 长期借款         | 146.21        | 18.96         | 118.99        | 15.46         | 233.57        | 26.71         | 243.90        | 24.53         |
| 应付债券         | 78.13         | 10.13         | 104.73        | 13.61         | 120.58        | 13.79         | 111.02        | 11.16         |
| 长期应付款（合计）    | 43.27         | 5.61          | 92.80         | 12.06         | 83.16         | 9.51          | 76.03         | 7.65          |
| <b>负债总额</b>  | <b>771.01</b> | <b>100.00</b> | <b>769.70</b> | <b>100.00</b> | <b>874.44</b> | <b>100.00</b> | <b>994.41</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2018—2020年底，公司流动负债持续下降，年均复合下降7.50%。2020年底，公司流动负债423.99亿元，较上年底下降4.61%，主要系一年内到期的非流动负债和其他流动负债下降所致。

2018—2020年底，公司短期借款波动增长，年均复合增长0.77%。2020年底，公司短期借款较上年底下降7.20%，由质押借款（12.86亿元）、保证借款（11.98亿元）和信用借款（96.36亿元）构成。

2018—2020年底，公司应付账款波动增长，年均复合增长10.91%。2020年，公司应付账款较上年底增长28.64%，主要系应付工程款增加所致。公司应付账款主要为应付未结算的工程款，账龄以一年以内（含）为主，占53.46%。

2018—2020年底，公司其他应付款（合计）波动下降，年均复合下降8.87%。2020年底，公司其他应付款较上年底增长27.67%，主要系往来款、应付股利和应付利息大幅增长所致。公司其他应付款主要由往来款项（25.70亿元）、应付港务管理费（6.02亿元）和应付土地款（6.00亿元）构成。本报告将其他应付款中的带息部分计入短期债务核算。

2018—2020年底，公司一年内到期的非流动负债持续下降，年均复合下降23.64%。2020

年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底下降34.46%，主要系公司偿付1年内到期的应付债券所致。其中，1年内到期的长期借款（38.55亿元）、1年内到期的应付债券（10.48亿元）和1年内到期的长期应付款（17.48亿元）分别占57.96%、15.76%和26.28%。

2018—2020年底，公司其他流动负债持续下降，年均复合下降37.76%。2020年底，公司其他流动负债较上年底下降40.58%，主要系日照港集团超短融债券到期偿付所致。公司其他流动负债主要为短期应付债券（39.22亿元）和预提税费（2.00亿元）。本报告将其他流动负债中的带息部分计入短期债务核算。

2018—2020年底，公司非流动负债持续增长，年均复合增长27.88%。2020年底，公司非流动负债较上年底增长38.50%，主要系长期借款大幅增长所致。

2018—2020年底，公司长期借款波动增长，年均复合增长26.39%。2020年底，公司长期借款较上年底增长96.30%；长期借款由抵押借款（15.42亿元）、保证借款（31.07亿元）和信用借款（187.08亿元）构成，分别占6.60%、13.30%和80.10%。

2018—2020年底，公司应付债券持续增长，年均复合增长24.23%。2020年底，公司应付债券较上年底增长15.14%，主要系公司发行20日照港PPN001（发行金额6.00亿元）、20日照港PPN002（发行金额10.00亿元）和20日照港PPN003（发行金额10.00亿元）所致。

2018—2020年底，公司长期应付款（合计）波动增长，年均复合增长38.63%。2020年底，公司长期应付款较上年底下降10.39%。公司长期应付款主要为有息融资租赁款（55.92亿元）。本报告将长期应付款中的带息债务计入长期债务核算。

2021年6月底，公司负债总额994.41亿元，较2020年底增长13.72%，主要系预收款项和应付票据的增加所致。预收款项较2020年底增加36.39亿元，主要系贸易业务规模扩大所致；应付票据较2020年底增加37.04亿元，主要系因贸易业务规模扩大，信用证增加所致；短期借款较2020年底增加16.17亿元，长期借款较2020年底增加10.33亿元。

表 17 公司有息债务情况（单位：亿元、%）

| 项目        | 2018<br>年底 | 2019<br>年底 | 2020<br>年底 | 2021 年 6<br>月底 |
|-----------|------------|------------|------------|----------------|
| 短期债务      | 358.64     | 280.93     | 264.02     | 344.31         |
| 长期债务      | 257.85     | 295.30     | 422.67     | 410.84         |
| 全部债务      | 616.49     | 576.23     | 686.70     | 755.15         |
| 长期债务资本化比率 | 36.48      | 33.42      | 39.37      | 38.34          |
| 全部债务资本化比率 | 57.86      | 49.48      | 51.33      | 53.33          |
| 资产负债率     | 63.20      | 56.68      | 57.32      | 60.08          |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

有息债务方面，2018—2020 年底，公司全部债务波动增长，年均复合增长 5.54%。2018—2020 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率波动下降，长期债务资本化比率波动增长。2020 年，公司综合融资成本为 4.16%。

2021 年 6 月底，公司全部债务 755.15 亿元，较 2020 年底增长 9.97%。其中短期债务占比为 45.59%，长期债务占 54.41%，短期债务规模较大。2021 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较 2020 年底有所上升，长期债务

资本化比率较 2020 年底有所下降。公司整体债务负担一般。

从债务到期期限分布看，2021 年 7—12 月和 2022—2023 年，公司到期债务分别为 181.08 亿元、209.76 亿元和 134.57 亿元，持续面临一定的集中偿付压力。

#### 4. 盈利能力

近年来，受益于贸易业务收入的提升，公司营业收入持续增长，但盈利能力有所下降，投资收益对利润总额的贡献度较高。

2018—2020 年，公司营业收入持续增长，年均复合增长 10.76%，2020 年同比增长 5.69%。同期，公司营业利润率持续下降，2020 年同比下降 0.97 个百分点。同期，公司利润总额持续增长，年均复合增长 7.82%。

表 18 公司盈利情况（单位：亿元、%）

| 项目     | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年<br>1—6 月 |
|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| 营业收入   | 285.38 | 331.28 | 350.12 | 231.22          |
| 营业成本   | 232.86 | 274.20 | 294.16 | 200.83          |
| 期间费用   | 36.56  | 41.80  | 41.56  | 20.49           |
| 投资收益   | 6.57   | 7.83   | 9.58   | 5.75            |
| 其他收益   | 0.92   | 1.33   | 1.69   | 0.88            |
| 利润总额   | 20.03  | 20.35  | 23.28  | 15.63           |
| 营业利润率  | 17.45  | 16.57  | 15.61  | 12.43           |
| 总资本收益率 | 3.00   | 3.04   | 2.76   | --              |
| 净资产收益率 | 2.78   | 2.10   | 2.41   | --              |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

从期间费用来看，2018—2020年，公司期间费用波动增长，主要受管理费用变动影响；期间费用率分别为12.81%、12.62%和11.87%。2020年，公司期间费用主要为管理费用（占54.29%）和财务费用（占45.31%）。

2018—2020年，公司投资收益持续增长，年均复合增长20.77%，分别占利润总额的32.79%、38.46%和41.14%，公司投资收益主要为对青岛港的长期股权投资收益，投资收益对利润总额的贡献度较高。同期，公司资产减值损失波动下降，分别为4.13亿元、4.84亿元和3.83亿元，分别占利润总额的20.63%、23.79%

和16.45%，公司资产减值损失规模较大，主要为坏账损失和长期股权投资损失，对整体利润侵蚀较重。

从盈利指标看，2018—2020年，公司总资产收益率及净资产收益率均波动下降，2020年同比分别下降0.29个和提高0.31个百分点。

2021年1—6月，公司实现营业收入231.22亿元，利润总额15.63亿元，营业利润率为12.43%。

## 5. 现金流

**2018—2020年，公司经营活动现金持续净流入，投资活动现金持续净流出，随着项目建设陆续推进和到期债务的偿付，公司存在较大融资需求。**

从经营活动来看，2018—2020年，公司经营活动现金流入持续增长，年均复合增长16.64%，主要为经营业务收款及往来款流入。同期，公司经营活动现金流出持续增长，主要为经营支出及往来款支出。2018—2020年，公司经营活动现金持续净流入。公司现金收入比位于61%~76%，收入实现质量有待提升。

表 19 公司现金流情况（单位：亿元、%）

| 项 目              | 2018 年        | 2019 年        | 2020 年        | 2021 年<br>1—6 月 |
|------------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|
| 经营活动现金流入量        | 282.69        | 286.47        | 384.56        | 422.28          |
| 经营活动现金流出量        | 266.79        | 270.30        | 369.26        | 376.23          |
| <b>经营活动现金净流量</b> | <b>15.89</b>  | <b>16.18</b>  | <b>15.30</b>  | <b>46.04</b>    |
| 投资活动现金流入量        | 14.38         | 32.86         | 58.64         | 25.74           |
| 投资活动现金流出量        | 60.94         | 122.89        | 132.39        | 21.84           |
| <b>投资活动现金净流量</b> | <b>-46.55</b> | <b>-90.03</b> | <b>-73.75</b> | <b>3.91</b>     |
| 筹资活动现金流入量        | 436.23        | 604.64        | 545.01        | 218.85          |
| 筹资活动现金流出量        | 388.82        | 492.82        | 481.14        | 232.29          |
| <b>筹资活动现金净流量</b> | <b>47.41</b>  | <b>111.82</b> | <b>63.87</b>  | <b>-13.44</b>   |
| <b>现金收入比</b>     | <b>66.43</b>  | <b>61.38</b>  | <b>75.73</b>  | <b>162.17</b>   |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

从投资活动来看，2018—2020年，公司投资活动现金流入持续大幅增长。2019年，公司投资活动现金流入主要为日照港集团和烟台港集团处置固定资产和无形资产收回的现金；

2020年，公司投资活动现金流入主要为日照港集团收回对山东现代威亚汽车发动机有限公司的投资（约15亿元）和收到其他与投资活动有关的现金（主要为票据保证金）等。公司投资活动现金流出主要为港口设施投入等，公司投资活动现金持续呈现净流出状态。

从筹资活动来看，2018—2020年，公司筹资活动现金流入波动增长，主要由公司外部融资收到的资金及股东资金注入等构成。同期，公司筹资活动现金流出波动增长，主要为偿还债务本息支出以及支付其他与筹资活动有关的现金（主要为支付的融资租赁款和日照港股份收购少数股东股权支付的现金）。2018—2020年，公司筹资活动现金呈净流入态势。

2021年1—6月，公司经营活动现金大幅净流入，投资活动现金从净流出变为净流入，公司筹资活动现金呈净流出。

## 6. 偿债能力

**公司短期偿债能力指标表现较弱，长期偿债能力指标表现较强，考虑到公司作为山东省最重要的港口基础设施建设及运营主体，且持续获得大力的外部支持，公司整体偿债能力极强。**

从短期偿债能力指标看，2018—2020年底，公司流动比率及速动比率均持续上升，2021年6月底流动比率较2020年底有所上升。2018—2020年底及2021年6月底，公司现金短期债务比分别为0.26倍、0.43倍、0.44倍和0.55倍。公司短期偿债能力指标表现较弱。

表 20 公司偿债能力指标情况（单位：%、倍）

| 项 目             | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年<br>6 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|---------------|
| <b>短期偿债能力指标</b> |        |        |        |               |
| 流动比率            | 50.19  | 66.47  | 83.79  | 87.43         |
| 速动比率            | 42.74  | 56.32  | 67.57  | 67.31         |
| 现金短期债务比         | 0.26   | 0.43   | 0.44   | 0.55          |
| <b>长期偿债能力指标</b> |        |        |        |               |
| EBITDA 利息倍数     | 2.38   | 2.31   | 2.75   | --            |
| 全部债务/EBITDA     | 10.14  | 8.62   | 9.51   | --            |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

从长期偿债能力指标看，2018—2020 年，公司 EBITDA 逐年增长，分别为 60.79 亿元、66.83 亿元和 72.19 亿元；全部债务/EBITDA 波动下降，EBITDA 利息倍数波动增长。公司长期偿债能力指标表现较强。

截至 2021 年 6 月底，公司获得银行授信额度 3587.85 亿元，已使用额度 766.68 亿元，尚可使用 2821.17 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2021 年 6 月底，公司对无产权关系单位的担保余额为 20.75 亿元，担保比率为 3.14%，被担保企业主要为日照市水务集团有限公司（7.04 亿元）、滨州市铁路投资管理有限公司（6.52 亿元）和滨州城建投资集团有限公司（5.69 亿元），被担保企业均为地方国有企业，或有负债风险可控。

截至 2021 年 7 月底，公司未决重大诉讼（标的额 1000 万元以上）案件 15 起，标的额合计 42.62 亿元（包括主诉案件 8 起，标的额 35.05 亿元；被诉案件 7 起，标的额 7.57 亿元）。公司未决重大诉讼案件主要为公司因移交港口经营权问题提起诉讼，诉讼金额为 33 亿元（30 亿元本金和 3 亿元利息）。2019 年 9 月，公司控股子公司日照港集团岚山港务有限公司（以下简称“岚山公司”）与山东岚桥港有限公司（以下简称“岚桥港公司”）签订《资产收购合同》，岚桥港公司将其位于日照市范围内的港口泊位、机械设备、场地、土地使用权等运营资产及满足主营业务运营所必须的各类资产出让给岚山公司，岚山公司支付资产转让款合计 30.00 亿元。因岚山公司与岚桥港公司仍未就出让资产价格达成一致，根据《资产收购合同》相关条款，2020 年 12 月岚山公司向青岛海事法院提交立案材料，请求依法判令解除岚山公司与岚桥港公司 2019 年 9 月签订的《资产收购合同》，请求判令岚桥港公司返还岚山公司预付的资产收购款及其他欠款合计 33 亿元及利息等。青岛海事法院针对该案件尚未开庭审理。岚桥港公司控股股东山东岚桥集团有限公司经营出现困难，资本市场债券违约（18 岚

桥 MTN001），且多次被列为被执行人，公司资金面临较大回收风险。

此外，中汇信通商业保理有限公司、滨州富滨产业投资基金合伙企业（有限合伙）、中交第一航务工程局有限公司和中交烟台环保疏浚有限公司因合同纠纷及增资纠纷向公司发起诉讼，诉讼金额分别为 1.85 亿元、1.62 亿元、1.92 亿元和 1.08 亿元。公司未决被诉事项涉及金额规模较大，存在一定资金回收及或有负债风险。

## 7. 母公司财务分析

**母公司作为控股平台，主要行使管理职能，业务主要由子公司负责经营。母公司债务负担轻。**

截至2020年底，母公司资产总额606.23亿元，较上年底增长34.31%。其中，流动资产184.23亿元，非流动资产422.01亿元，分别占比为30.39%和69.61%。

截至2020年底，母公司所有者权益为523.81亿元，较上年底增长16.13%。其中，实收资本（100.00亿元）、资本公积（405.38亿元）、未分配利润（18.23亿元）分别占19.09%、77.39%、3.48%。所有者权益稳定性强。

截至2020年底，母公司负债总额82.42亿元，较上年底大幅增长。其中，流动负债（64.22亿元）和非流动负债（18.20亿元）分别占比77.92%和22.08%。截至2020年底，母公司全部债务18.20亿元，全部为长期债务。母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为13.60%和3.36%，债务负担轻。

2020年，母公司未实现营业收入，利润总额8.72亿元，主要来自投资收益（6.41亿元）和利息收入（4.06亿元）。

2021年6月底，母公司资产总额606.90亿元，所有者权益528.43亿元，母公司负债总额78.47亿元；2021年1—6月，母公司未实现营业收入，利润总额5.30亿元，其中投资收益4.41亿元。

## 八、结论

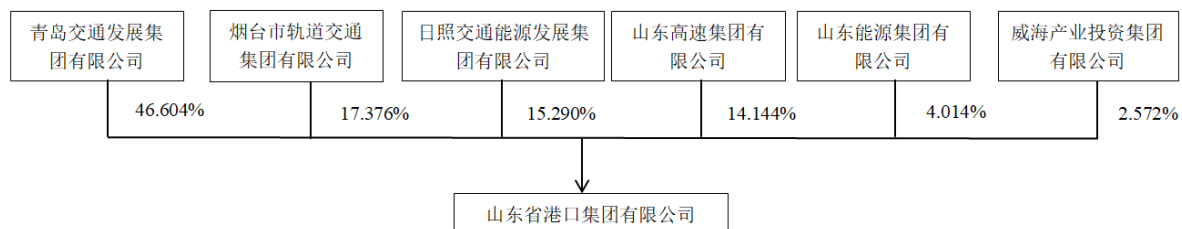
公司作为山东省最重要的港口基础设施建设及运营主体，业务领域涵盖港区的投资建设和运营管理、商品贸易和工程建设等业务。山东港口经济腹地广阔，为公司提供充足的货源支持，公司发展的外部环境良好，在经营发展过程中持续得到各级政府及股东在资本金注入、股权划转、政策扶持和财政补贴等方面的大力支持。公司整合了山东省内四大港口集团，综合实力和竞争地位具有显著优势。同时联合资信也关注到环渤海区域内港口密集，公司面临一定的竞争压力，随着公司港口自营项目的持续推进，公司存在较大资金支出压力。

近年来，公司资产规模持续增长，以港口资产和股权投资为主；经营性港口资产能够产生稳定的现金流入，股权投资能够带来一定规模的投资收益；但公司应收类款项中计提坏账准备规模较大，回收存在一定风险，资产流动性较弱，整体资产质量尚可。公司债务规模快速增长，短期债务规模较大，存在较大短期偿付压力，整体债务负担一般。受益于贸易业务收入的提升，公司营业收入持续增长，但盈利能力有所下降，投资收益对利润总额的贡献度较高。考虑到公司的港口综合竞争实力强，持续获得政府的大力支持，整体偿债能力极强。

随着山东省内港口资源整合，同质化竞争及重复建设问题逐步解决，公司盈利能力有望提升，联合资信对公司的评级展望为稳定。

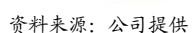
综合评估，联合资信认为公司主体长期信用风险极低。

附件 1-1 截至 2021 年 6 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 6 月底公司组织结构图



### 附件 1-3 截至 2021 年 6 月底公司合并范围内一级子公司情况

| 序号 | 子公司名称            | 注册资本    | 主营业务            | 持股比例（%） | 取得方式 |
|----|------------------|---------|-----------------|---------|------|
| 1  | 山东港口日照港集团有限公司    | 500000  | 港口经营等           | 100.00  | 无偿划转 |
| 2  | 山东港口烟台港集团有限公司    | 600000  | 港口经营等           | 100.00  | 无偿划转 |
| 3  | 山东渤海湾港口集团有限公司    | 1350000 | 港口经营等           | 100.00  | 无偿划转 |
| 4  | 山东港口海外发展集团有限公司   | 30000   | 投资管理            | 100.00  | 新设   |
| 5  | 山东港口科技集团有限公司     | 20000   | 计算机软硬件的开发维护和销售等 | 100.00  | 新设   |
| 6  | 山东港口产城融合发展集团有限公司 | 300000  | 园区项目开发建设等       | 100.00  | 新设   |
| 7  | 山东港口航运集团有限公司     | 30000   | 省际客运、危险品船运输     | 100.00  | 新设   |
| 8  | 山东港口陆海国际物流集团有限公司 | 100000  | 装卸搬运、船舶代理等      | 100.00  | 新设   |
| 9  | 山东港口国际贸易集团有限公司   | 115000  | 化工产品销售等         | 100.00  | 新设   |
| 10 | 北京鲁港控股发展集团有限公司   | 100000  | 控股公司服务          | 100.00  | 新设   |
| 11 | 山东港口装备集团有限公司     | 30000   | 港口装卸设备制造等       | 100.00  | 新设   |
| 12 | 山东港口职业教育集团有限公司   | 3000    | 职业教育管理          | 100.00  | 新设   |
| 13 | 山东港口邮轮文旅集团有限公司   | 100000  | 文化旅游项目开发、运营及管理  | 100.00  | 新设   |
| 14 | 山东省港口集团（海南）有限公司  | 100000  | 港口经营            | 100.00  | 新设   |
| 15 | 山东港口阳光慧采服务有限公司   | 1000    | 互联网信息服务         | 100.00  | 新设   |
| 16 | 山东省港口集团上海有限公司    | 20000   | 化工产品销售等         | 100.00  | 新设   |

注：若无特殊注明，注册资本单位均为万元人民币  
资料来源：公司提供

## 附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

| 项目             | 2018 年  | 2019 年  | 2020 年  | 2021 年 6 月 |
|----------------|---------|---------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>    |         |         |         |            |
| 现金类资产(亿元)      | 93.64   | 120.42  | 115.53  | 187.90     |
| 资产总额(亿元)       | 1219.94 | 1358.01 | 1525.45 | 1655.26    |
| 所有者权益(亿元)      | 448.94  | 588.31  | 651.01  | 660.85     |
| 短期债务(亿元)       | 358.64  | 280.93  | 264.02  | 344.31     |
| 长期债务(亿元)       | 257.85  | 295.30  | 422.67  | 410.84     |
| 全部债务(亿元)       | 616.49  | 576.23  | 686.70  | 755.15     |
| 营业收入(亿元)       | 285.38  | 331.28  | 350.12  | 231.22     |
| 利润总额(亿元)       | 20.03   | 20.35   | 23.28   | 15.63      |
| EBITDA(亿元)     | 60.79   | 66.83   | 72.19   | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 15.89   | 16.18   | 15.30   | 46.04      |
| <b>财务指标</b>    |         |         |         |            |
| 销售债权周转次数(次)    | 10.81   | 6.49    | 6.78    | --         |
| 存货周转次数(次)      | 12.63   | 6.69    | 5.17    | --         |
| 总资产周转次数(次)     | 0.47    | 0.26    | 0.24    | --         |
| 现金收入比(%)       | 66.43   | 61.38   | 75.73   | 162.17     |
| 营业利润率(%)       | 17.45   | 16.57   | 15.61   | 12.43      |
| 总资本收益率(%)      | 3.00    | 3.04    | 2.76    | --         |
| 净资产收益率(%)      | 2.78    | 2.10    | 2.41    | --         |
| 长期债务资本化比率(%)   | 36.48   | 33.42   | 39.37   | 38.34      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 57.86   | 49.48   | 51.33   | 53.33      |
| 资产负债率(%)       | 63.20   | 56.68   | 57.32   | 60.08      |
| 流动比率(%)        | 50.19   | 66.47   | 83.79   | 87.43      |
| 速动比率(%)        | 42.74   | 56.32   | 67.57   | 67.31      |
| 经营现金流动负债比(%)   | 3.21    | 3.64    | 3.61    | --         |
| 现金短期债务比(倍)     | 0.26    | 0.43    | 0.44    | 0.55       |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 10.14   | 8.62    | 9.51    | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 2.38    | 2.31    | 2.75    | --         |

注：2021 年半年度财务数据未经审计；本报告将其他应付款和其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，长期应付款中有息部分纳入长期债务核算

## 附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

| 项目             | 2018 年 | 2019 年   | 2020 年 | 2021 年 6 月 |
|----------------|--------|----------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |          |        |            |
| 现金类资产(亿元)      | 0.00   | 59.16    | 64.84  | 59.18      |
| 资产总额(亿元)       | 370.12 | 451.37   | 606.23 | 606.90     |
| 所有者权益(亿元)      | 370.12 | 451.05   | 523.81 | 528.43     |
| 短期债务(亿元)       | 0.00   | 0.00     | 0.00   | 0.00       |
| 长期债务(亿元)       | 0.00   | 0.00     | 18.20  | 23.20      |
| 全部债务(亿元)       | 0.00   | 0.00     | 18.20  | 23.20      |
| 营业收入(亿元)       | 0.00   | 0.00     | 0.00   | 0.00       |
| 利润总额(亿元)       | 4.37   | 6.06     | 8.72   | 5.30       |
| EBITDA(亿元)     | /      | /        | /      | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 0.00   | 0.19     | 63.00  | -11.81     |
| <b>财务指标</b>    |        |          |        |            |
| 销售债权周转次数(次)    | *      | *        | *      | --         |
| 存货周转次数(次)      | *      | *        | *      | --         |
| 总资产周转次数(次)     | 0.00   | 0.00     | 0.00   | --         |
| 现金收入比(%)       | *      | *        | *      | *          |
| 营业利润率(%)       | *      | *        | *      | *          |
| 总资本收益率(%)      | 1.18   | 1.32     | 1.50   | --         |
| 净资产收益率(%)      | 1.18   | 1.32     | 1.55   | --         |
| 长期债务资本化比率(%)   | 0.00   | 0.00     | 3.36   | 4.21       |
| 全部债务资本化比率(%)   | 0.00   | 0.00     | 3.36   | 4.21       |
| 资产负债率(%)       | 0.00   | 0.07     | 13.60  | 12.93      |
| 流动比率(%)        | *      | 37554.25 | 286.86 | 320.18     |
| 速动比率(%)        | *      | 37554.25 | 286.86 | 320.18     |
| 经营现金流动负债比(%)   | *      | 94.81    | 98.09  | --         |
| 现金短期债务比(倍)     | *      | *        | *      | *          |
| 全部债务/EBITDA(倍) | /      | /        | /      | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍) | /      | /        | /      | --         |

注：2018—2020 年底母公司无应收账款、存货、短期债务，2018 年底无流动负债，以其为分母的指标无意义，相关指标用“\*”表示；未获取母公司折旧、摊销等数据，相关指标用“/”表示；2021 年半年度财务数据未经审计

### 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  |                                                      |
| 净资产年复合增长率   | (1)2 年数据:增长率=(本期-上期)/上期×100%                         |
| 营业收入年复合增长率  | (2)n 年数据:增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> ]-1×100% |
| 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/(平均应收账款账面价值+平均应收票据)                             |
| 存货周转次数      | 营业成本/平均存货                                            |
| 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%                          |
| 期间费用率       | (销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业收入×100%                      |
| 债务结构指标      |                                                      |
| 资产负债率       | 负债总额/资产总额×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%                                      |
| 受限比率        | 受限资产/资产总额×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/流动负债×100%                                       |
| 速动比率        | (流动资产-存货)/流动负债×100%                                  |
| 经营现金流流动负债比  | 经营活动现金净流量/流动负债×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/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

## 附件 4-1 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 4-2 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 |

## 联合资信评估股份有限公司关于 山东省港口集团有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在山东省港口集团有限公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

山东省港口集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。山东省港口集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，山东省港口集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注山东省港口集团有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现山东省港口集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如山东省港口集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与山东省港口集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

## 权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。