

信用评级公告

联合〔2022〕6455号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆港务物流集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持重庆港务物流集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，“20 渝港务 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月十九日

重庆港务物流集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
重庆港务物流集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 渝港务 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 渝港务 MTN001	3 亿元	3 亿元	2023/04/24

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

评级时间：2022 年 7 月 19 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	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	4
		资本结构		2
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

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

评级观点

重庆港务物流集团有限公司（以下简称“公司”）是重庆市重要的综合性港口物流经营企业，主要从事港航服务和商品贸易等业务。跟踪期内，公司获得了政府部门在资本金注入和财政补贴方面的有力支持，集装箱业务在重庆市范围内保持相对垄断地位。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司集装箱码头产能利用率低以及面临一定资本支出压力等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

随着重庆自贸区、保税区等政策利好及公司铁水联运优势逐步显现，公司港航业务及综合物流产业链有望进一步发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，“20 渝港务 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 区域地位突出。**公司是重庆市重要的港口物流运营企业，集装箱业务竞争实力很强，在重庆市范围内市场份额很高。
- 继续获得政府支持。**跟踪期内，公司在资本金注入和财政补贴方面获得了政府部门的有力支持。
- 港口集疏运条件好。**公司港口大部分具备公路、铁路、水路联运能力，公司利用该优势逐步构建港口全程产业链，推动商品贸易、物流业务发展，逐步成为辐射西部的综合性物流企业。

关注

- 公司集装箱码头产能利用率低。**2021 年，公司集装箱吞吐量 123.33 万标准箱，平均产能利用率为 29.36%。
- 存在一定资本支出压力。**截至 2022 年 3 月底，公司重大在建及拟建项目计划总投资额 146.52 亿元，已投资 111.11 亿元。

分析师：许狄龙 胡元杰

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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	24.79	22.99	23.78	20.89
资产总额（亿元）	220.97	224.10	230.23	234.62
所有者权益（亿元）	95.15	96.35	97.56	98.79
短期债务（亿元）	18.10	10.59	12.33	15.17
长期债务（亿元）	51.61	60.03	60.68	57.89
全部债务（亿元）	69.71	70.62	73.00	73.06
营业收入（亿元）	64.96	61.42	65.91	16.09
利润总额（亿元）	4.79	1.25	2.23	-0.26
EBITDA（亿元）	9.22	7.02	8.27	--
经营性净现金流（亿元）	9.96	10.34	9.65	-1.05
营业利润率（%）	7.18	7.74	7.19	6.55
净资产收益率（%）	3.25	0.80	1.93	--
资产负债率（%）	56.94	57.01	57.62	57.89
全部债务资本化比率（%）	42.29	42.29	42.80	42.51
流动比率（%）	128.93	148.23	140.93	171.66
经营现金流动负债比（%）	26.34	33.78	32.08	--
现金短期债务比（倍）	1.37	2.17	1.93	1.38
EBITDA 利息倍数（倍）	3.40	2.10	2.51	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.56	10.07	8.83	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	107.14	112.97	110.06	111.62
所有者权益（亿元）	56.98	57.75	51.71	51.48
全部债务（亿元）	10.45	14.36	14.89	14.96
营业收入（亿元）	0.36	0.47	0.49	0.01
利润总额（亿元）	7.07	0.88	-6.01	-0.23
资产负债率（%）	46.82	48.88	53.02	53.88
全部债务资本化比率（%）	15.49	19.92	22.36	22.52
流动比率（%）	228.46	173.25	128.17	122.97
经营现金流动负债比（%）	53.40	11.52	45.97	--
现金短期债务比（倍）	1.64	0.88	2.31	2.17

注：公司 2022 年一季度财务数据未经审计；公司其他流动负债中有息部分纳入短期债务计算
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 渝港务 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/07/29	许狄龙 郭欣宇	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	阅读全文
20 渝港务 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/03/27	郝一哲 陈铭哲	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	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

声 明

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

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

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

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

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

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

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

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

重庆港务物流集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于重庆港务物流集团有限公司(以下简称“公司”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

跟踪期内,公司主营业务未发生变化。2021年9月,根据《重庆两江新区财政局关于拨付注资资金的通知》(渝两江财预〔2021〕343号),重庆两江新区财政局向公司注资0.92亿元,公司实收资本增至41.27亿元,上述事项尚未完成工商变更。截至2022年3月底,公司注册资本40.35亿元,实收资本41.27亿元,重庆两江新区管理委员会(以下简称“两江新区管委会”)和国开发展基金有限公司(以下简称“国开基金”)分别持有公司98.27%和1.73%的股权,公司实际控制人为两江新区管委会。

截至2022年3月底,公司本部内设财务部、资产投资部、安全环保部、法律事务部等部门;拥有合并范围内一级子公司17家。

截至2021年底,公司资产总额230.23亿元,所有者权益97.56亿元(含少数股东权益42.24亿元);2021年,公司实现营业收入65.91亿元,利润总额2.23亿元。

截至2022年3月底,公司资产总额234.62亿元,所有者权益98.79亿元(含少数股东权益43.16亿元);2022年1—3月,公司实现营业收入16.09亿元,利润总额-0.26亿元。

公司注册地址:重庆市江北区鱼嘴镇福港大道1号附1号;法定代表人:杨昌学。

三、跟踪债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日,联合资信所评公司存续债券余额3.00亿元,存续债券情况见表1。跟踪期内,公司已按期足额支付“20渝港务MTN001”的应付利息。截至2022年6月底,“20渝港务MTN001”募集资金已按计划使用完毕。

表1 跟踪评级债券概况(单位:亿元、年、%)

债项简称	债券余额	起息日	期限	票面利率
20渝港务MTN001	3.00	2020/04/24	3	3.20

资料来源:联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

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

经初步核算,2022年一季度,中国国内生产总值27.02万亿元,按不变价计算,同比增长4.80%,较上季度两年平均增速¹(5.19%)有所回落;环比增长1.30%,高于上年同期(0.50%)但不及疫情前2019年水平(1.70%)。

三大产业中,第三产业受疫情影响较大。2022年一季度,第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%,工农业生产总体稳定,但3月受多地疫情大规模复发影响,部分企业出现减产停产,对一季度工业生产造成一定的

¹为剔除基数效应影响,方便对经济实际运行情况进行分析判断,文中使用的2021年两年平均增速为以2019年同期为基期计

算的几何平均增长率,下同。

拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

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

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

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

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐

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

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

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

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

2. 宏观政策和经济前瞻

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

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

五、行业及区域环境分析

1. 港口行业

（1）行业概况

港口是重要的交通基础设施，中国港口主要为腹地型港口，包括内河港口和沿海港口，腹地经济运行情况及产业结构对腹地港口经营货种及吞吐量影响很大。港口作为货运运输和贸易流通的枢纽口岸，主要经营货种包括集装箱、散杂货以及油品等能源产品，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，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。2021年9月，交通运输部印发了《交通运输领域新型基础设施建设行动方案（2021—2025年）》，要求推进厦门港、宁波舟山港、大连港等既有集装箱码头的智能升级，建设天津港、苏州港、北部湾港等新一代自动化码头，并建设港口智慧物流服务平台。2022年1月，中共中央、国务院印发了《“十四五”现代综合交通运输体系发展规划》，提出建设京津冀、长三角、粤港澳大湾区世界级港口群，支持山东打造世界一流的海洋港口，推进东北地区沿海港口一体化发展，优化港口功能布局，提升港口码头专业化、现代化水平，建设内河高等级航道网络，加快推动铁路进港口重点港区。

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》，逐步对港口设施保安费、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。

（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。

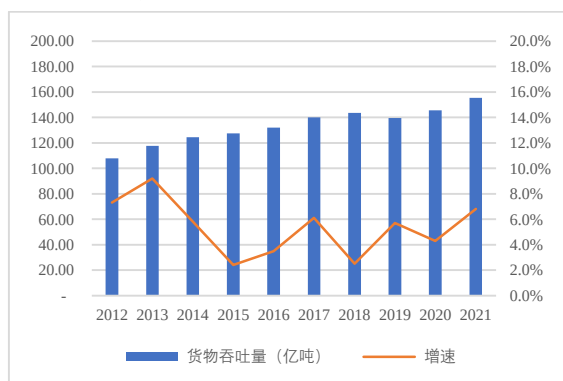
港口整合有助于岸线资源合理分配、港区之间合理分工、避免重复建设和消除恶性竞争，而区域一体化背景下的港口整合还将通过加强江海联运和铁水联运等方式强化交通物流体系整体的网络效应。港口整合符合行业发展和区域一体化发展的政策方向，是行业发展的阶段性要求，在供给侧改革和国企改革的大背景下，整合有望持续推进。

(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有所下降，但2020年以来为应对疫情对宏观经济的冲击，水路固定资产投资增速有所回升；受疫情有效防控和稳增长等因素综合影响，2021年中国主要港口货物和集装箱吞吐量增速有所提升。

根据《交通运输行业发展统计公报》，截至2021年底，中国港口拥有生产用码头泊位20867个，比上年末减少1275个。其中万吨级及以上泊位2659个，比上年末增加67个。年末全国万吨级及以上泊位中，专业化泊位1427个，比上年末增加56个；通用散货泊位596个，增加4个；通用件杂货泊位421个，增加6个。

图1 中国主要港口货物吞吐量及增速情况

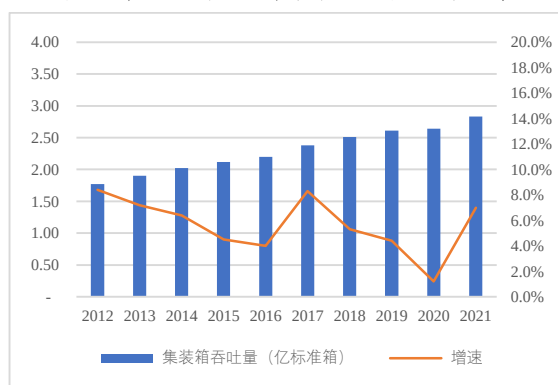


资料来源：联合资信根据 wind 资料整理

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有所下降，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，2021年完成水路固定资产投资1513亿元，比上年增长11.4%。其中，内河建设完成743亿元，增长5.5%；沿海建设完成723亿元，增长15.4%。

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，但增速波动下降。2021年，全国港口完成货物吞吐量155.45亿吨，同比增长6.8%，受疫情有效防控和稳增长等因素综合影响增幅较上年提升2.50个百分点。其中，内河港口完成55.73亿吨，同比增长9.9%；沿海港口完成99.73亿吨，增长5.2%。

图2 中国主要港口集装箱吞吐量及增速情况



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，但增速波动下降。2021年，全国港口完成集装箱吞吐量2.83亿标准箱，同比增长7.0%，增幅较上年提升5.8个百分点。其中，集装箱铁水联运量完成754万标准箱，增长9.8%。

表 3 2021 年中国主要港口货物及集装箱吞吐量情况

港口名称	货物吞吐量		集装箱吞吐量	
	数量 (万吨)	增速 (%)	数量 (万标准箱)	增速 (%)
宁波-舟山港	122405	4.4	3108	8.2
唐山港	72240	2.8	329	5.7
上海港	69827	7.3	4703	8.1
青岛港	63029	4.3	2371	7.8
广州港	62367	1.8	2418	4.4
苏州港	56590	2.1	811	29.0
日照港	54117	9.1	517	6.4
天津港	52954	5.3	2027	10.4
烟台港	42337	6.0	365	10.6
大连港	31553	-5.5	367	-28.1
深圳港	27838	5.0	2877	8.4
营口港	22997	-3.5	521	-7.8
厦门港	22756	9.7	1205	5.6

资料来源：联合资信根据交通运输部公开数据整理

(5) 未来发展

中国经济表现出很强的韧性，国内港口企业受到疫情的冲击较小，但仍需关注疫情持续反复和全球产业链供应链加速重塑对港口行业造成的影响；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，但得益于对疫情的有效防控，中国在全球产业链供应链畅通中继续担当重要角色，疫情防控和稳增长两手抓。2021 年，中国实现地区生产总值 114.37 万亿元，比上年增长 8.1%，两年平均增长 5.1%；货物进出口总额 39.1 万亿元，比上年增长 21.4%，两年平均增长 11.3%；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。

2022 年，全球主要经济体渐进复苏的基本格局已经确立，海外复工复产脚步持续推进，中国出口替代效应将逐步减弱；此外，随着疫情在中国局部暴发和反复情况时有发生，全球产业链供应链重塑将加速，港口行业将不可避

免受到影响，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。

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关系密切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

跟踪期内，重庆市经济不断发展，内河货运量规模大。重庆市着力建设国内重要的物流枢纽，公司发展的外部环境良好。

根据《重庆市国民经济和社会发展统计公报》，2021 年，重庆市实现地区生产总值 27894.02 亿元，比上年增长 8.3%；按产业分，第一、二、三产业增加值分别为 1922.03 亿元、11184.94 亿元和 14787.05 亿元，比上年分别增长 7.8%、7.3%和 9.0%；三次产业结构比由 2020 年的 7.2: 40.0: 52.8 调整至 6.9: 40.1: 53.0；人均地区生产总值为 86879 元，比上年增长 7.8%。

2021 年，重庆市全年工业增加值 7888.68 亿元，比上年增长 9.6%；规模以上工业增加值

比上年增长 10.7%。分门类看,采矿业比上年下降 15.7%,制造业比上年增长 11.6%,电力、热力、燃气及水生产和供应业比上年增长 12.8%。全年规模以上工业中,分产业看,汽车产业增加值比上年增长 12.6%,摩托车产业比上年增长 5.9%,电子产业比上年增长 17.3%,装备产业比上年增长 16.8%,医药产业比上年增长 14.5%,材料产业比上年增长 5.9%,消费品产业比上年增长 8.9%,能源工业比上年增长 3.4%。

2021 年,重庆市完成固定资产投资比上年增长 6.1%。其中,基础设施投资比上年增长 7.4%,工业投资比上年增长 9.1%,民间投资比上年增长 9.3%。2021 年,重庆市全年房地产开发投资 4354.96 亿元,比上年增长 0.1%。

根据《关于重庆市 2021 年预算执行情况和 2022 年预算草案报告》,2021 年,重庆市实现一般公共预算收入 2285 亿元,同比增长 9.1%,其中,税收收入 1543 亿元,同比增长 7.9%,税收收入占一般公共预算收入的比重为 67.53%;非税收入 742 亿元,同比增长 11.7%。2021 年,重庆市一般公共预算支出为 4835 亿元,同比下降 1.2%,财政自给率为 47.26%。同期,重庆市政府性基金收入为 2358 亿元,同比下降 4.1%。

2021 年,重庆市全年货物运输总量 14.43 亿吨,货物运输周转量 3841.66 亿吨公里。其中,内河港口货物吞吐量 19804.25 万吨,同比增长 20.0%;空港货物吞吐量 47.87 万吨,同比增长 16.0%;国际标准集装箱吞吐量 171.21 万标准箱,其中铁路吞吐量 38.14 万标准箱,同比增长 20.1%。根据重庆市整体规划,重庆市致力于打造“一干两支”航道体系和“四枢纽九重点”港口集群。“四枢纽”包括江津珞璜港、涪陵龙头港、万州新田港和果园港四个铁公水联运港区,其中,江津珞璜港和果园港主要由公司经营管理。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2022 年 3 月底,公司注册资本 40.35

亿元,实收资本 41.27 亿元,两江新区管委会和国开基金分别持有公司 98.27%和 1.73%的股权,公司实际控制人为两江新区管委会。

2. 企业规模及竞争力

公司是重庆市重要的综合性港口物流经营企业,是中国西南、西北地区最大的门户港、多式联运主枢纽港,主要承担重庆市辖区内港口投资建设及经营管理职能。跟踪期内,公司定位未发生变化。

截至 2021 年底,公司在长江流域重庆段 679 公里岸线资源内拥有集装箱、件杂货、商滚车、化工等各类生产性码头泊位 97 个,货物年设计吞吐能力 9600 万吨,集装箱年设计吞吐能力 420 万标准箱,商品车滚装车年设计通过能力 130 万辆,码头泊位平均设计通过能力 98 万吨。公司拥有果园港、珞璜港、兰家沱港和万州红溪沟四个铁水联运港区,铁路专用线铺轨长度 49 公里,铁路专用线年作业能力 4600 万吨。货物吞吐能力和集装箱吞吐能力分别占重庆市份额 35%和 90%以上。

公司港口大部分具备公路、铁路、水路联运能力,公司利用该优势逐步构建港口全程产业链,推动商品贸易、物流业务发展,逐步成为辐射西部的综合性物流企业。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行《企业信用报告(自主查询版)》(统一社会信用代码:91500000790735473U),截至 2022 年 5 月 31 日,公司本部无未结清不良类和关注类信贷记录;存在已结清关注类贷款 1 笔,根据公司提供的说明,中国银行重庆分行将公司申请到的一年期 2000 万元信用贷款列为关注系公司于 2006 年 7 月 25 日更名所致,与公司实际偿债能力无关。

根据中国人民银行《企业征信报告》(统一社会信用代码:91500000202803688M),截至

2022年6月28日，子公司重庆港股份有限公司（以下简称“重庆港股份”）无不良信贷信息记录。

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

截至2022年6月30日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司副董事长兼总经理到位；公司管理体制、管理制度等方面未发生重大变化。

跟踪期内，公司副董事长兼总经理到位。张强先生，汉族，1966年9月生，研究生学历，高级工程师；历任重庆港口管理局猫儿沱港埠公司办公室副主任、机务科科长、总工程师、副经理，重庆港口管理局船务公司总工程师，重庆港九股份有限公司江津港埠分公司党委书记、经营副经理，公司党委工作部部长，重庆国际集装箱码头有限责任公司党委委员、董事、总经理，公司党委副书记，重庆港股份董事会秘书、副总经理、董事、总经理等职务；2021年

8月起任公司党委副书记、副董事长、总经理，兼任重庆港股份党委副书记、董事、总经理。

八、经营分析

1. 经营概况

公司业务以港航服务和商品贸易为主，房地产以及建筑劳务及服务等其他综合业务为辅。2021年，得益于装卸及堆存、商品贸易和建筑劳务及服务等业务收入增长，公司收入规模有所增长，毛利率有所下降。

2021年，公司营业收入同比增长7.32%，仍以港航服务和商品贸易业务收入为主。其中，港航服务收入同比增长3.17%，主要系装卸及堆存收入增长所致；商品贸易收入同比增长4.81%，主要系钢材与铁矿石贸易量增加所致；综合业务收入同比增长95.59%，主要系建筑劳务及服务收入大幅增长所致。

2021年，受港航服务毛利率下降影响，公司综合毛利率同比下降0.51个百分点。

2022年1—3月，公司营业收入相当于2021年全年水平的24.41%；综合毛利率较2021年全年水平下降1.02个百分点。

表4 公司营业收入构成和毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2020年			2021年			2022年1—3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
港航服务	238130.32	38.77	16.58	245679.97	37.28	13.92	59975.88	37.28	12.97
商品贸易	354776.44	57.77	1.67	371854.00	56.42	2.06	90777.73	56.42	0.97
综合业务	21249.55	3.46	32.40	41561.51	6.31	26.13	10146.08	6.31	25.31
合计	614156.31	100.00	8.51	659095.47	100.00	8.00	160899.68	100.00	6.98

注：综合业务收入主要包括物业管理、建筑劳务及服务、房产销售、监理等收入；尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2. 业务经营分析

（1）港航服务

公司港航服务业务包括港口装卸及堆存业务和物流运输业务，以及少量仓储服务业务和客运业务。

港口装卸及堆存

跟踪期内，得益于货物吞吐量和集装箱吞吐量增加，公司港口装卸及堆存收入有所增长，但集装箱码头产能利用率较低。

公司港口装卸及堆存业务主要货类包括煤炭及制品、钢铁、金属（非金属）矿石等大宗干散货、汽车以及大件特件货物和集装箱等。

2021年，公司完成货物吞吐量6482.90万吨，同比增长10.35%；装卸及堆存业务实现收入13.50亿元，同比增长5.72%；毛利率为23.13%，同比变化不大。2022年1—3月，公司完成货物吞吐量1463.14万吨，较2021年同期下降8.43%。

从货物中转方向来看，2021年，内贸和外贸货物吞吐量比重同比变化不大，受2020年新冠疫情低基数影响，公司内贸和外贸货物吞吐量同比分别增长10.05%和13.75%。

表5 公司吞吐量及运量情况
(单位：万吨、万标准箱、万人次)

指标	2020年	2021年	2022年 1—3月
货物吞吐量	5875.00	6482.90	1463.14
内贸货物	5399.80	5942.38	1350.66
外贸货物	475.20	540.52	112.48
集装箱吞吐量	105.00	123.33	26.68
内贸集装箱	65.40	77.50	16.48
外贸集装箱	39.60	45.83	10.20
客运量	44.40	33.06	0.00
铁水联运量	2037.80	2162.19	524.76

注：货物吞吐量中包含集装箱折算吞吐量
资料来源：公司提供

从货种来看，煤炭及制品、矿建、金属矿石、非金属矿为公司主要装卸货种，2021年，上述货物吞吐量占比分别为13.92%、13.67%、11.60%和10.33%；煤炭及制品吞吐量同比增长11.66%，主要系重庆市为优化调整煤炭产业结构整顿关闭煤矿，需大量从外地调煤入渝所致；钢铁吞吐量同比增长44.40%，主要系重庆钢铁（集团）有限责任公司开拓长江中下游钢材市场，大量钢材需经长寿和涪陵码头中转所致；非金属矿吞吐量同比增长14.53%，主要系重庆市博赛矿业（集团）有限公司在万州区设立的工厂试运行，大量进口原料经万州港中转所致；受新冠疫情和汽车芯片短缺影响，滚装汽车吞吐量同比下降77.76%；受产成品下游市场需求下降影响，化工原料吞吐量同比下降34.83%；金属矿石和矿建吞吐量同比变化不大。

表6 公司分货种吞吐量情况（单位：万吨）

货种	2020年	2021年	2022年 1—3月
煤炭及制品	808.00	902.22	266.67
石油、天然气制品	200.20	168.78	19.51
金属矿石	752.90	751.80	179.23
钢铁	254.00	366.78	67.75
矿建	913.90	886.29	126.56
水泥	36.70	52.36	11.00
滚装汽车	203.30	45.21	99.55
非金属矿	584.80	669.79	163.52
化肥及农药	70.00	47.75	10.02
化工原料	226.40	147.55	37.48
轻工、医院产品	31.90	25.07	0.00
其它	1792.90	2419.30	481.85
合计	5875.00	6482.90	1463.14

注：其他货种包括粮食、液体散货、机械设备等
资料来源：公司提供

截至2022年3月底，公司集装箱码头设计集装箱吞吐能力420万标准箱，主要由重庆港股份及其子公司经营，运营港区主要为寸滩港、果园港及万州港，设计吞吐能力分别为140万标准箱、200万标准箱和40万标准箱。产能利用方面，2021年，寸滩港、果园港和万州港分别完成集装箱吞吐量41.94万标准箱、50.75万标准箱和18.73万标准箱，设计产能利用率分别约为29.96%、25.38%和46.83%。公司集装箱吞吐能力按照适度超前的原则提前规划，目前产能利用率较低。此外，果园港距离重庆市主城区较远，进港铁路受鱼嘴站的建设及鱼嘴站配套堆场能力不足等原因也导致其产能未充分利用。此外，重庆市人民政府为推进寸滩国际新城和邮轮母港建设，拟对寸滩港相关资产进行收储，拟被收储资产包括约1637亩土地及地上建（构）附着物等，寸滩港的集装箱货运功能在收储完成后将转移至果园港。

2021年，受上年新冠疫情造成低基数影响，公司集装箱吞吐量同比增长17.46%至123.33万标准箱，其中，内贸集装箱和外贸集装箱吞吐量分别为77.50万标准箱和45.83万标准箱，分别同比增长18.50%和15.73%。同期，公司集装箱吞吐量占重庆市集装箱吞吐总量的比重为93%

左右，市场占有率很高。

从收费标准来看，跟踪期内，公司散杂货收费标准未发生变化。2021年，港口作业包干费中，散杂货约15元/吨，件杂货约20元/吨；公司严格执行重庆市人民政府制定的集装箱港口作业收费标准，2021年，公司集装箱收费标准未发生变化，以20英尺标准集装箱装卸包干费为例：外贸重箱644元/箱、外贸空箱237元/箱，内贸重箱440元/箱、内贸空箱165元/箱。

总体看，公司集装箱设计产能远超货物吞吐量，主要港区产能未完全利用。未来随着重庆及周边铁路交通线逐步打通，公司不断打造专业化集装箱码头，优化集装箱业务布局，公司下属多个铁水联运港区的运力有望得以释放。

物流运输

公司物流运输业务包括客货运输及综合物流，2021年，公司物流运输收入同比变化不大，毛利率有所下降。

公司物流运输业务包括客货运输和综合物流，2021年，公司实现物流运输收入11.06亿元，同比变化不大；毛利率为2.69%，同比下降6.07个百分点，主要系子公司在编制财务报表时将部分利润空间较低的收入误分类为物流运输收入所致。

客运方面，公司旅客运输业务主要来自公司子公司重庆港股份有限公司客运总站经营的朝天门旅游客运中心和万州港。2021年，公司客运量完成33.06万人次，同比下降25.54%，主要系新冠肺炎疫情影响所致。

货运方面，公司综合物流业务主要由公司下属重庆久久物流有限责任公司（以下简称“久久物流”）作为营运主体。公司以珞璜港、江津港、果园港等港口为依托，围绕铁、公、水多式联运，以大客户为核心，整合仓储、航运、铁路、公路、口岸等物流要素，发展贸易物流、供应链物流等业务。

公司综合物流主要实现方式是“铁水联运”。公司下属4个铁水联运港区，分别为果园港、珞璜港、兰家沱港和万州红溪沟，可拓展港口经

济腹地范围广阔，拥有发达的集疏运体系（铁路、公路直通港区）。业务拓展上，公司与客户在货物供应链上的服务延伸而形成的“前港后园”“港园一体”的经营模式以及对钢贸物流的探索，使公司对港口物流市场的控制力增强。

2021年，公司实现铁水联运量2162.19万吨，同比增长6.10%。其中，果园港区完成682.35万吨，同比下降3.96%，主要系煤炭、铁矿石及钢材受产能限制影响中转量下滑；得益于电煤需求增加，万州港区完成692.36万吨，同比增长7.64%；得益于电煤到达程度较好，珞璜港区完成555.11万吨，同比增长25.53%；受铁矿石需求放缓影响，江津港区完成232.36万吨，同比下降3.91%。

（2）商品贸易

公司通过商品贸易业务带动综合物流和港航装卸协同发展。2021年，得益于钢材与铁矿石贸易量增加，公司商品贸易业务收入有所增长，但利润空间较小。

公司商品贸易业务主要由子公司久久物流以及重庆港股份两江物流有限公司（以下简称“两江物流”）运营。久久物流贸易商品以铁矿石为主，主要在果园港、江津港及珞璜港开展全程物流；两江物流依托果园港区及钢材市场，采取前港后园模式，贸易商品为建筑钢材、优特钢、各类板材等。

公司商品贸易业务模式主要分为三类。对于普通贸易物资，公司采用“定向采购”模式：根据经营合同约定，公司向经销商收取一定比例的预收款或履约保证金后，向供应商购进指定货物，并负责组织全程物流运输将采购货物发运至指定仓库或港口，经销商应在合同约定时间内完成货物销售，并按合同支付全部货款。对于民用爆破物资，公司采用“统购分销”模式：公司从重庆广联民爆器材有限公司统一购进民用爆破物资，每月月末统一结算，再向通过公安机关行政审批后的爆破施工企业进行分销。对再生资源再利用物资，公司直接向供应商预付账款进行货物采购，并自行寻找下游客

户按市场价格进行交易。

2021年，公司继续增强商品贸易业务各环节风险控制能力，减少低附加值高风险贸易业务。同时，公司民用爆破物资业务因重庆市主城区区域爆破施工工地减少，且主城区区域大量工地基于安全及环保考虑采用机械作业代替爆破作业而继续收缩。另外，公司鉴于全球经济下行压力和国内再生资源行业持续低迷而停止开

展部分废旧金属购销业务，公司再生资源商品贸易收入继续下行。2021年，得益于钢材与铁矿石贸易量增加，公司商品贸易收入同比增长4.81%，毛利率同比提升0.39个百分点。由于大宗商品贸易市场竞争激烈及固定成本支出相对刚性，公司商品贸易业务利润空间小。2022年1—3月，公司商品贸易收入相当于2021年全年水平的36.95%，毛利率为0.97%。

表7 2021年公司前五大采购及销售客户情况（单位：万元）

供应企业名称	商品类型	合同金额	销售企业名称	商品类型	合同金额
常州东方特钢有限公司	优钢	88200.00	重庆满捷商贸有限公司	建材	107700.00
重庆钢铁股份有限公司	建材、冷热卷	67000.00	重庆天辰创豪物资有限公司	优钢	104250.00
陕西钢铁集团有限公司西安分公司	建材	43200.00	重庆千信集团有限公司	热卷	67180.00
湖南华菱湘潭钢铁有限公司	优钢	43200.00	重庆冠亚物资有限公司	优钢	48840.00
芜湖新兴铸管有限责任公司	优钢	36570.00	威远县百德诚贸易有限公司	铁矿石	48391.00
前五大供应商采购合计	--	278170.00	前五大销售单位销售合计	--	376361.00

注：表中金额为合同签订金额，不同于公司实际贸易额
资料来源：公司提供

从供应商和客户性质上来看，上游供应商以国有控股企业、股份公司为主；下游客户以民营企业为主。

2021年，为防范贸易风险，公司减少了部分账期较长、交易对手信用资质较差的贸易业

务，除钢材、铁矿石和煤炭外，其他贸易品种规模均有所下降，钢材与铁矿石仍然是公司商品贸易业务的主要品种。2021年，公司钢材和铁矿石贸易额分别同比增长3.72%和74.32%。

表8 公司商品贸易业务主要货种构成情况（单位：万元，%）

产品类别	2020 年		2021 年		2022 年 1—3 月	
	贸易额	占比	贸易额	占比	贸易额	占比
钢材	252408.89	71.15	261796.00	68.29	78745.00	82.46
铁矿石	48705.04	13.73	84904.00	22.15	15088.00	15.80
磷矿石	22336.89	6.30	4803.00	1.25	0.00	0.00
炸药、雷管	6910.04	1.95	4053.00	1.06	1180.00	1.24
废旧金属	12543.45	3.54	11000.00	2.87	336.00	0.35
煤炭	489.79	0.14	11807.00	3.08	0.00	0.00
有色金属	6037.91	1.70	762.00	0.20	0.00	0.00
其他货物	5344.43	1.51	4225.00	1.10	148.00	0.15
合计	354776.44	100.00	383350.00	100.00	95497.00	100.00

注：其他货物主要为塑料；分项加总数与合计数不等系四舍五入所致；2021年和2022年一季度贸易额为含税金额
资料来源：公司提供

（3）综合业务

公司综合业务主要包括房地产、建筑劳务及服务、物业、监理等业务。2021年，得益于建

筑劳务及服务收入增长，公司综合业务收入同比增长95.59%；受利润空间较低的建筑劳务及服务收入占营业收入的比重提升影响，综合业务毛利率同比下降6.27个百分点。

公司建筑劳务及服务业务主要由重庆伟航建设工程有限公司经营,主要包括房屋、厂房、仓库建设以及管道设备等安装。2021年,公司实现建筑劳务及服务收入2.43亿元,同比增长160.91%,主要系当期结算项目体量增加所致。同期,公司建筑劳务及服务业务毛利率为13.11%。

房地产开发业务方面,2021年,公司实现收入1022.75万元,主要来自石柱城南花园项目、南坪项目销售款结转。截至2022年3月底,公司房地产业务剩余可售面积2.97万平方米(不含已售未结项目,包含未销售的车位面积),主要为石柱城南花园、汇景苑、忠县过夜港及旅游集散中心项目。截至2022年3月底,公司无在建、

拟建房地产项目和待开发的土地储备。

(4) 在建项目

公司重大在建及拟建项目待投资规模较大,面临一定的资本支出压力;项目收益实现受临港产业培育、产能利用率、经济发展等影响较大。

截至2022年3月底,公司重大在建和拟建项目计划总投资146.52亿元,已投资111.11亿元,公司重大在建及拟建工程项目资金主要来自于银行贷款和公司自有资金,尚需投入规模较大,公司面临一定的资本支出压力。公司重大在建和拟建项目投资回收周期长,收益实现受临港产业培育、产能利用率、经济发展等影响较大。

表9 截至2022年3月底公司重大在建和拟建工程情况(单位:万元)

项目名称	项目状态	计划总投资	已完成投资
重庆港主城港区果园作业区二期工程	在建	229559.00	200232.01
重庆港主城港区果园作业区二期扩建工程	在建	458248.00	417825.68
重庆港主城港区果园作业区二期扩建工程仓储配套区	在建	171737.00	118318.00
重庆港主城港区果园作业区集装箱堆场扩能工程	在建	60000.00	38990.00
重庆果园港口岸开放综合查验设施项目	在建	40512.00	32752.00
重庆港主城港区果园作业区重大件码头工程	在建	89724.00	54551.00
重庆港江津港区珞璜作业区改扩建工程	在建	273857.00	240565.50
重庆港江津港区兰家沱作业区新建综合仓库一	在建	1984.00	1603.00
重庆港江津港区兰家沱作业区生产辅助房项目(机修间)	在建	635.00	484.00
重庆市万州港区桐子园作业区升级改造工程	在建	42216.00	5070.00
果园港铁路专用线新建装车整改线项目	在建	719.00	719.00
小计		1369191.00	1111110.19
重庆港江津港区兰家沱作业区综合仓库二改建工程	拟建	2543.00	0.00
重庆港江津港区兰家沱作业区一期改建工程	拟建	20000.00	0.00
重庆港主城港区黄碛作业区一期项目	拟建	59401.00	0.00
重庆港长寿港区冯家湾作业区化工码头二期	拟建	14036.00	0.00
小计		95980.00	0.00
合计		1465171.00	1111110.19

资料来源:公司提供

3. 未来发展

公司计划成为重庆内陆开放高地的重要平台、长江上游航运中心的核心载体,全面建成西部综合物流航母企业。“十四五”期间,公司计划进一步深化与释放果园港国家物流枢纽的

功能作用,推进专业化码头转型改造,介入重点港口建设,打造以果园港为核心的专业化、现代化港口集群;完善重点港口岸开放平台,以全面融入“一带一路”和长江经济带发展为契机,加快完善口岸功能,力争在珞璜港设立

集装箱海关监管场所，在兰家沱港区设立粮食监管场所，加快推动在长寿化工码头建设危险品集装箱海关监管作业场所、打造重庆危化品口岸，加快推进主城果园作业区设立进境肉类、水果、粮食等指定海关监管场所。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年度合并财务报表，天健会计师事务所（特殊普通合伙）重庆分所对上述财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2022 年一季度财务数据未经审计。

截至 2022 年 3 月底，公司拥有合并范围一级子公司 17 家。合并范围变化方面，2021 年，公司注销 4 家子公司；2022 年一季度，公司破产清算 1 家子公司，上述子公司规模相对不大，合并范围变化对公司财务数据可比性的影响较小。

2. 资产质量

公司资产结构仍以非流动资产为主，其中航运相关的固定资产和在建工程占比较大，部分资产受限。总体看，公司资产质量尚可。

截至 2021 年底，公司资产总额较上年底增长 2.73%，结构上仍以非流动资产为主。

表10 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	45.38	20.25	42.38	18.41	62.49	26.64
货币资金	19.25	8.59	16.98	7.37	14.30	6.10
存货	7.75	3.46	5.97	2.59	8.56	3.65
划分为持有待售的资产	0.00	0.00	0.00	0.00	16.44	7.01
非流动资产	178.73	79.75	187.85	81.59	172.13	73.36
固定资产	97.18	43.36	106.21	46.13	91.92	39.18
在建工程	33.82	15.09	33.94	14.74	36.72	15.65
无形资产	23.87	10.65	25.91	11.25	21.88	9.33
其他非流动资产	15.21	6.79	11.61	5.04	11.66	4.97
资产总额	224.10	100.00	230.23	100.00	234.62	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2021 年底，公司流动资产较上年底下降 6.61%，主要系货币资金和存货减少所致。

截至 2021 年底，公司货币资金较上年底下降 11.78%，主要系投资支出所致；公司货币资金主要由银行存款（16.18 亿元）及其他货币资金（0.79 亿元）构成，其中，因用做各类保证金和冻结资金而使用受限的货币资金 0.82 亿元。

截至 2021 年底，公司应收票据 1.85 亿元，较上年底下降 32.61%，均为银行承兑汇票。公司应收账款主要为应收装卸、堆存费及应收贸易业务货款等与公司主营业务相关的款项，

2021 年底为 4.23 亿元，较上年底下降 22.07%。从账龄上看，1 年以内的占 49.76%、1~5 年的占 16.18%、5 年以上的占 34.06%，账龄偏长；从集中度上看，前五名应收账款欠款方占比为 36.04%，集中度较低，应收对象包括国有和民营企业；公司对应收账款计提坏账准备 2.27 亿元。公司应收账款较为分散，坏账准备绝大部分针对多年前开展商品贸易业务计提，计提较为充分。

截至 2021 年底，公司预付款项 3.54 亿元，较上年底下降 13.97%，主要系商品贸易需垫支费用下降所致，账龄以 1 年（含）以内（占 74.87%）

和 3 年以上（占 24.94%）为主，公司对 3 年以上的预付款项计提坏账准备 1.17 亿元，主要为涉及诉讼，未来收回情况存在不确定性。

截至 2021 年底，公司其他应收款 2.29 亿元，较上年底下降 26.58%，主要系应收重庆果园滚装码头有限公司的关联方往来款减少所致；从账龄上看，1 年以内的占 35.78%、1~2 年的占 6.84%、2~3 年的占 4.67%、5 年以上的占 51.77%，账龄偏长；从集中度上看，前五名其他应收款欠款方占比为 32.14%，集中度较低，应收对象包括国有和民营企业；公司对其他应收款计提坏账准备 1.49 亿元，其中，单项全额计提坏账准备的账面余额 1.04 亿元，主要系涉及诉讼，未来收回情况存在不确定性。公司其他应收款较为分散，大部分坏账准备针对多年前商品贸易关联方计提，计提较为充分。

截至 2021 年底，公司存货较上年底下降 23.00%，主要系在途物资减少所致；公司存货主要由库存商品（3.52 亿元）、在途物资（1.21 亿元）、开发产品（0.51 亿元）构成，累计计提跌价准备 350.60 万元。

截至 2021 年底，公司非流动资产较上年底增长 5.11%，主要系固定资产增长所致；公司固定资产较上年底增长 9.29%，主要系购置设备及部分在建工程转固所致；公司固定资产主要由专用设备（账面价值占 56.11%）和房屋、建筑物（账面价值占 35.99%）构成，账面原值 124.14 亿元，累计计提折旧 25.87 亿元；公司尚未办妥产权证书的固定资产账面价值合计 9.52 亿元。

截至 2021 年底，公司在建工程较上年底变化不大，主要由果园作业区、江津港区的在建工程项目建设支出构成。2021 年，公司在建工程达到使用状态转入固定资产的金额为 12.40 亿元。

截至 2021 年底，公司无形资产较上年底增长 8.55%，主要系土地使用权增加所致；公司无形资产主要由土地使用权（占 89.22%）和码头岸线（占 10.40%）构成。

截至 2021 年底，公司其他非流动资产较上年底下降 23.69%，主要系预付土地使用权购置款减少所致；公司其他非流动资产主要由预付土地使用权购置款 11.02 亿元以及与四川省川威集团有限公司（以下简称“川威集团”）合同纠纷而产生的涉诉款项，其中，涉诉款项 5.10 亿元已全部计提坏账准备。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额较上年底变化不大；公司新增划分为持有待售的资产 16.44 亿元，系公司将计划被收储的寸滩港区相关资产由“固定资产”和“无形资产”转入所致。

截至 2022 年 3 月底，公司受限资产 16.44 亿元，受限比例为 7.01%，其中，在建工程 9.22 亿元，为用于借款抵押的重庆港江津港区珞璜作业区改扩建工程资产（含土地使用权）；无形资产 3.26 亿元，为用于借款抵押的土地使用权；存货中库存商品 2.77 亿元，用于借款质押；货币资金 0.84 亿元，为各类保证金和冻结资金；其余为少量应收票据、固定资产等资产。

3. 资本结构

所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，其中少数股东权益占比较大，权益稳定性一般；公司债务规模小幅增长，债务结构以长期债务为主，整体债务负担适中。

截至 2021 年底，公司所有者权益 97.56 亿元，较上年底变化不大，其中，实收资本、资本公积和少数股东权益分别占 42.30%、13.13%和 43.29%，所有者权益稳定性一般。

截至 2021 年底，得益于重庆两江新区财政局向公司注资，公司实收资本较上年底增加 0.92 亿元至 41.27 亿元；公司资本公积较上年底下降 6.79%至 12.81 亿元，主要系公司将部分不动产权无偿划转给重庆保税港区所致；公司少数股东权益 42.24 亿元，较上年底基本保持稳定，主要为控股上市子公司重庆港股份的公众股东持股。

截至 2022 年 3 月底,公司所有者权益 98.79 亿元,规模及构成较 2021 年底变化不大。

负债

截至 2021 年底,公司负债总额较上年底增长 3.84%,结构上仍以非流动负债为主。

表11 公司主要负债构成情况(单位:亿元、%)

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	30.61	23.96	30.07	22.67	36.40	26.80
短期借款	5.32	4.17	2.20	1.65	3.65	2.69
应付账款	4.77	3.74	4.69	3.53	6.82	5.02
合同负债	4.62	3.61	3.79	2.85	5.71	4.20
其他应付款(合计)	8.97	7.02	7.80	5.88	6.82	5.02
一年内到期的非流动负债	4.41	3.45	9.15	6.90	10.36	7.63
非流动负债	97.14	76.04	102.60	77.33	99.43	73.20
长期借款	54.05	42.31	57.68	43.48	54.88	40.41
应付债券	5.98	4.68	2.99	2.26	2.99	2.20
长期应付款(合计)	3.59	2.81	9.92	7.48	9.56	7.04
递延收益	31.49	24.65	30.72	23.16	30.72	22.62
负债总额	127.76	100.00	132.67	100.00	135.83	100.00

资料来源:联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2021 年底,公司流动负债较上年底变化不大;公司短期借款较上年底下降 58.76%,均为信用借款;公司应付账款较上年底变化不大,主要为工程款和质保金;公司合同负债较上年底下降 17.97%,均为预收商品及服务款;公司其他应付款(合计)较上年底下降 13.03%,主要系应付保证金、押金、风险金、质保金减少所致;公司其他应付款主要由应付保证金、押金、风险金、质保金(4.55 亿元)、代收代付款(1.07 亿元)和单位应付款(1.04 亿元)构成;公司一年内到期的非流动负债较上年底增长 107.37%,其中,一年内到期的长期借款 5.98 亿元、一年内到期的应付债券 3.16 亿元。

截至 2021 年底,公司非流动负债较上年底增长 5.61%,主要系长期应付款(合计)增长所致;公司长期借款较上年底增长 6.72%,其中,抵押借款占 14.74%、保证借款占 15.42%、信用借款占 69.84%,利率在 3.55%~5.39%之间;公司应付债券 2.99 亿元,较上年底下降 49.95%,系公司将一年内到期的“19 渝港务 MTN001”转入流动负债所致;公司长期应付款(合计)较

上年底增加 6.33 亿元,主要系新增预收征地款 6.25 亿元所致;公司长期应付款(合计)由预收征地款和九龙坡港区搬迁资金、港务物流发展专项资金等专项应付款(3.67 亿元)构成;公司递延收益较上年底变化不大,其中,拆迁补偿 29.16 亿元,其余为各类专项补助资金。

截至 2021 年底,公司全部债务较上年底增长 3.38%,其中,短期债务占 16.88%,长期债务占 83.12%;公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 0.62 个百分点、提高 0.51 个百分点和下降 0.04 个百分点。

表12 公司债务构成及债务负担
(单位:亿元、%)

项目	2020 年底	2021 年底	2022 年 3 月底
短期债务	10.59	12.33	15.17
长期债务	60.03	60.68	57.89
全部债务	70.62	73.00	73.06
资产负债率	57.01	57.62	57.89
全部债务资本化比率	42.29	42.80	42.51
长期债务资本化比率	38.39	38.35	36.95

注:其他流动负债中有息部分纳入短期债务计算

资料来源:联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额及全部债务均较 2021 年底变动不大；公司短期债务和长期债务分别占全部债务的 20.76%和 79.24%；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较 2021 年底分别提高 0.27 个、下降 0.29 个和下降 1.40 个百分点，公司整体债务负担适中。

以 2022 年 3 月底数据为基础，公司 2022 年 4—12 月及 2023—2024 年需偿还有息债务规模分别为 9.84 亿元、11.24 亿元和 5.72 亿元，集中偿付压力不大。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，期间费用对公司利润存在一定的侵蚀，利润实现政府对补助的依赖较大。

2021 年，公司营业收入同比增长 7.32%；营业成本同比增长 7.92%；营业利润率同比下降 0.55 个百分点。

公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，2021 年，公司费用总额同比增长 13.54%，主要系职工薪酬和利息费用增加所致，公司期间费用率同比提升 0.52 个百分点至 9.40%，对公司利润存在一定的侵蚀。

非经常性损益方面，2021 年，公司其他收益同比增长 5.78%，主要由政府部门拨付的各类补助资金构成，相当于当期公司利润总额的 92.43%；公司利润总额同比增长 78.91%，对政府补助的依赖较大。

2021 年，公司总资产收益率和净资产收益率同比分别提升 0.75 个百分点和 1.13 个百分点。

表13 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业收入	61.42	65.91	16.09
营业成本	56.19	60.64	14.97
期间费用	5.46	6.20	1.55
其中：管理费用	3.67	4.13	1.18
财务费用	1.56	1.84	0.30

其他收益	1.95	2.07	0.17
利润总额	1.25	2.23	-0.26
营业利润率	7.74	7.19	6.55
总资产收益率	1.51	2.26	--
净资产收益率	0.80	1.93	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 16.09 亿元，利润总额为-0.26 亿元，营业利润率为 6.55%。

5. 现金流分析

2021 年，公司现金收入比有所下降，经营活动现金继续净流入但规模有所收窄；随着公司在建工程持续投入及债务陆续到期，公司未来仍存在一定的筹资需求。

经营活动方面，2021 年，公司经营活动现金流入量同比下降 1.84%，主要由销售商品、提供劳务收到的现金（51.41 亿元）亿元构成；经营活动现金流出量同比变化不大，主要由购买商品、接受劳务支付的现金（35.97 亿元）构成。同期，公司现金收入比同比下降 5.10 个百分点，考虑到重庆港股份部分业务下游采用票据作为结算方式，公司实际收入实现质量略好于上述测算值。2021 年，公司经营活动现金净流入规模同比有所收窄。

投资活动方面，2021 年，公司投资活动现金流入量同比增加 9.09 亿元，主要系公司位于茶园新区东港片区的土地、房屋及构附着物等资产被重庆市南岸区人民政府有偿征收所致；投资活动现金流出量同比增加 10.80 亿元，主要系港口建设支出规模扩大所致；投资活动现金净流出规模同比有所扩大。

筹资活动方面，2021 年，公司筹资活动现金流入量同比下降 33.78%，以银行借款融资为主；筹资活动现金流出量同比下降 32.61%，主要用于还本付息；筹资活动现金持续小幅净流出。

表14 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	58.12	57.05	16.56
经营活动现金流出小计	47.78	47.41	17.61
经营活动现金流量净额	10.34	9.65	-1.05
投资活动现金流入小计	0.29	9.38	0.75
投资活动现金流出小计	9.43	20.23	2.49
投资活动现金流量净额	-9.14	-10.85	-1.74
筹资活动现金流入小计	20.77	13.75	3.39
筹资活动现金流出小计	22.57	15.21	3.18
筹资活动现金流量净额	-1.80	-1.46	0.22
现金收入比	83.10	78.00	87.39

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 1.05 亿元，现金收入比为 87.39%，投资活动现金净流出 1.74 亿元，筹资活动现金净流入 0.22 亿元。

6. 偿债能力指标

公司长短期偿债能力指标表现较强，融资渠道通畅。

短期偿债能力指标方面，截至 2021 年底，公司流动比率、速动比率及现金短期债务比均有所下降。截至 2022 年 3 月底，公司流动比率与速动比率较上年底分别上升 30.73 个百分点和 27.06 个百分点，现金短期债务比较上年底下降至 1.38 倍，公司短期偿债能力指标表现较强。

表15 公司偿债能力指标情况（单位：%、倍）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债能力指标			
流动比率	148.23	140.93	171.66
速动比率	122.91	121.08	148.14
现金短期债务比	2.17	1.93	1.38
长期偿债能力指标			
EBITDA 利息倍数	2.10	2.51	--
全部债务/EBITDA	10.07	8.83	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

长期偿债能力指标方面，2021 年，公司 EBITDA 对利息支出和全部债务的保障能力均有所提高，公司长期偿债能力指标表现较强。

截至 2022 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2022 年 3 月底，公司在银行等金融机构共获得的授信总额 190.05 亿元，尚未使用额度为 124.62 亿元，间接融资渠道通畅。重庆港股份（代码：600279.SH）在上海证券交易所上市，具备直接融资渠道。

7. 母公司财务分析

2021 年，母公司资产规模较上年底变化不大，所有者权益稳定性较好，债务负担较轻，公司收入主要来自于子公司。

截至 2021 年底，母公司资产总额 110.06 亿元，较上年底变化不大，其中，流动资产 18.70 亿元，主要由货币资金、交易性金融资产、其他应收款和其他流动资产构成；非流动资产 91.36 亿元，主要由长期股权投资、固定资产、在建工程 and 无形资产构成。

截至 2021 年底，母公司所有者权益 51.71 亿元，较上年底下降 10.46%，主要系未分配利润减少所致，其中，实收资本占 79.82%、资本公积占 6.12%，所有者权益稳定性较好。

截至 2021 年底，母公司负债总额 58.35 亿元，较上年底增长 5.67%，主要系其他应付款和长期借款增长所致。截至 2021 年底，母公司全部债务 14.89 亿元，其中，短期债务占 25.62%、长期债务占 74.38%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 53.02%和 22.36%，债务负担较轻；现金短期债务比为 2.31 倍，短期偿债能力指标表现较好。

2021 年，母公司营业收入为 0.49 亿元，利润总额为-6.01 亿元。同期，母公司经营活动现金净流入 6.71 亿元，投资活动现金净流出 6.00 亿元，筹资活动现金净流入 0.63 亿元。

十、外部支持

跟踪期内，公司在资本金注入和财政补贴方面获得了政府部门的有力支持。

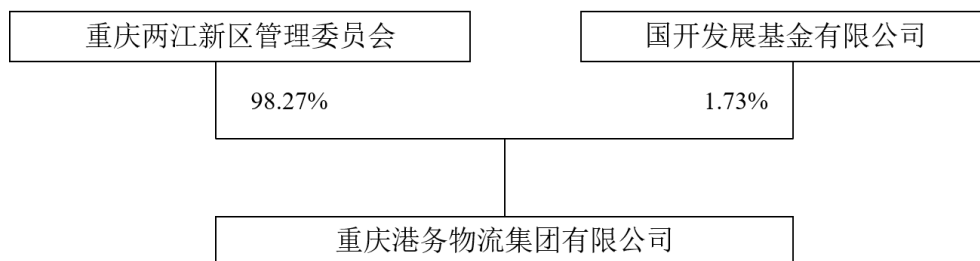
2021 年 9 月，根据《重庆两江新区财政局关于拨付注资资金的通知》(渝两江财预〔2021〕343 号)，重庆两江新区财政局向公司注资 0.92 亿元，计入“实收资本”科目。

2021 年，公司获得各级政府拨付的补贴资金 1.86 亿元，计入“递延收益”和“其他收益”科目。

十一、结论

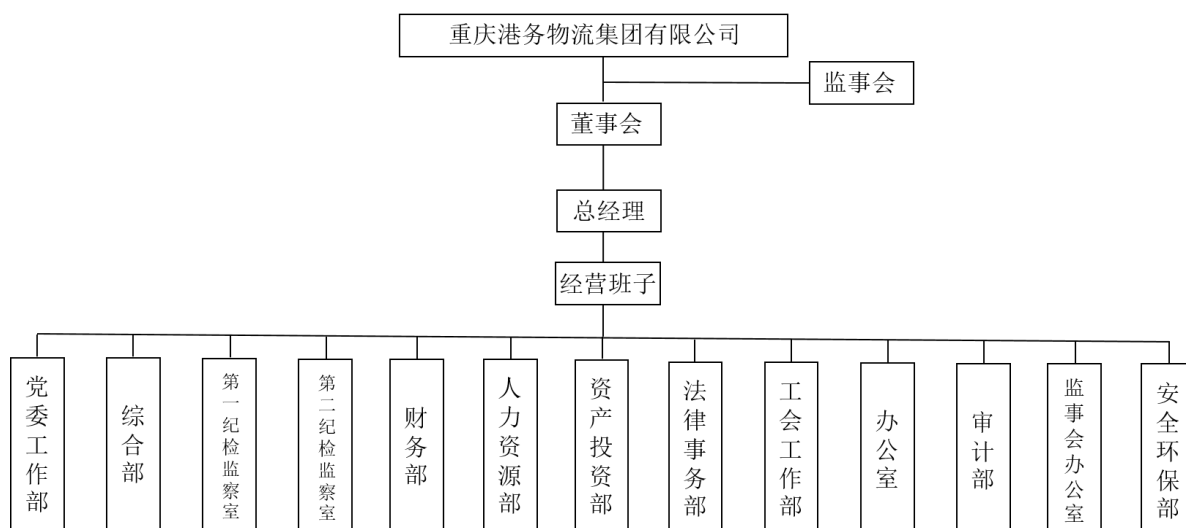
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，“20 渝港务 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司合并范围内一级子公司

子公司名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	主营业务
重庆伟航建设工程有限公司	8200.00	100.00	工程施工
重庆港务物流经贸有限公司	10000.00	100.00	批发煤炭、销售金属材料、建筑材料等
重庆市再生资源物流有限公司	3774.31	100.00	废旧物资收购等
重庆市万州港口(集团)有限责任公司	31800.00	95.60	港口装卸
重庆港务物流集团物业管理有限责任公司	500.00	100.00	物业管理
重庆市涪陵港务有限公司	11701.99	100.00	港口装卸
重庆双源建设监理咨询有限公司	300.00	100.00	工程监理
重庆港股份有限公司	118686.63	48.69	港口运输
重庆金属材料股份有限公司	9107.07	48.91	销售金属材料
重庆港务物流集团资产管理有限公司	2000.00	100.00	企业资产重组、转让、策划、咨询
重庆港盛船务有限公司	29772.00	100.00	普通货船、客船运输
重庆东港集装箱码头有限公司	72500.00	96.55	货物装卸、仓储服务
重庆果园件散货码头有限公司	62626.00	100.00	货物装卸、仓储服务
重庆江盛汽车物流有限公司	18014.89	51.00	普通货运、仓储服务
重庆果园建设发展有限公司	1000.00	100.00	建筑业相关业务、工程技术咨询、货运代理
重庆港九波顿发展有限责任公司	7000.00	100.00	房地产
重庆果园大件货物码头有限公司	25000.00	100.00	货物装卸、仓储服务

注：公司持有重庆港股份和重庆金属材料股份有限公司的股权不足 50%，但能够实施控制，故将其纳入合并范围

资料来源：联合资信根据公司提供资料和公开资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	24.79	22.99	23.78	20.89
资产总额 (亿元)	220.97	224.10	230.23	234.62
所有者权益 (亿元)	95.15	96.35	97.56	98.79
短期债务 (亿元)	18.10	10.59	12.33	15.17
长期债务 (亿元)	51.61	60.03	60.68	57.89
全部债务 (亿元)	69.71	70.62	73.00	73.06
营业收入 (亿元)	64.96	61.42	65.91	16.09
利润总额 (亿元)	4.79	1.25	2.23	-0.26
EBITDA (亿元)	9.22	7.02	8.27	--
经营性净现金流 (亿元)	9.96	10.34	9.65	-1.05
财务指标				
总资产周转次数 (次)	0.30	0.28	0.29	--
现金收入比 (%)	88.17	83.10	78.00	87.39
营业利润率 (%)	7.18	7.74	7.19	6.55
总资本收益率 (%)	2.70	1.51	2.26	--
净资产收益率 (%)	3.25	0.80	1.93	--
长期债务资本化比率 (%)	35.17	38.39	38.35	36.95
全部债务资本化比率 (%)	42.29	42.29	42.80	42.51
资产负债率 (%)	56.94	57.01	57.62	57.89
流动比率 (%)	128.93	148.23	140.93	171.66
速动比率 (%)	107.48	122.91	121.08	148.14
经营现金流动负债比 (%)	26.34	33.78	32.08	--
现金短期债务比 (倍)	1.37	2.17	1.93	1.38
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.40	2.10	2.51	--
全部债务/EBITDA (倍)	7.56	10.07	8.83	--

注：2022 年一季度财务数据未经审计；其他流动负债中有息部分纳入短期债务计算

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.84	3.54	8.82	7.91
资产总额（亿元）	107.14	112.97	110.06	111.62
所有者权益（亿元）	56.98	57.75	51.71	51.48
短期债务（亿元）	3.56	4.03	3.82	3.65
长期债务（亿元）	6.88	10.33	11.07	11.32
全部债务（亿元）	10.45	14.36	14.89	14.96
营业收入（亿元）	0.36	0.47	0.49	0.01
利润总额（亿元）	7.07	0.88	-6.01	-0.23
EBITDA（亿元）	7.84	1.83	-4.85	--
经营性净现金流（亿元）	4.96	1.24	6.71	-0.08
财务指标				
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	79.94	109.57	0.92	0.00
营业利润率（%）	79.24	1.74	-14.93	100.15
总资本收益率（%）	9.58	1.72	-8.14	--
净资产收益率（%）	10.43	1.33	-11.69	--
长期债务资本化比率（%）	10.78	15.17	17.64	18.02
全部债务资本化比率（%）	15.49	19.92	22.36	22.52
资产负债率（%）	46.82	48.88	53.02	53.88
流动比率（%）	228.46	173.25	128.17	122.97
速动比率（%）	228.46	173.25	128.17	122.97
经营现金流动负债比（%）	53.40	11.52	45.97	--
现金短期债务比（倍）	1.64	0.88	2.31	2.17
EBITDA 利息倍数（倍）	11.60	3.86	-6.91	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.33	7.87	-3.07	--

注：公司本部 2022 年一季度财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = $[(\text{本期}/\text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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/营业总收入 × 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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入 × 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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+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含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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