

信用评级公告

联合〔2022〕1621号

联合资信评估股份有限公司通过对安徽省港口运营集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定安徽省港口运营集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年三月十日

安徽省港口运营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：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2022 年 3 月 10 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	4
			盈利能力	5
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		1
调整因素和理由				调整子级
政府支持				1

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

分析师：

李 坤 丁 晓

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

评级观点

安徽省港口运营集团有限公司（以下简称“公司”）是安徽省推动港口资源整合、实现港口一体化发展的主要平台，业务在安徽省内具有很强的竞争优势，成立以来持续获得有力的外部支持，债务负担很轻。公司港口货源稳定，由于港口整合后竞争能力增强以及产生协同效应，公司货物吞吐量快速增长。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司面临来自南京港的竞争压力、盈利能力弱以及存在一定资本支出压力等因素可能对其信用水平产生的不利影响。

未来，随着安徽省航道和港口条件的逐步提升，以及资源整合效益的逐步显现，公司竞争实力有望进一步增强。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 腹地经济和集疏运条件较好。**近年来，安徽省经济持续增长，增速高于全国平均水平，安徽省在中国交通网中承东启西，公路和铁路交通便利，航道资源丰富。
- 区域内业务竞争力很强。**公司是安徽省推动港口资源整合、实现港口一体化发展的主要平台，布局安徽省各主要港口，业务在安徽省内具有很强的竞争优势。
- 持续获得外部支持。**公司成立以来持续获得安徽省政府和股东在资本金注入、财政补贴以及政府债资金拨付等方面的大力支持。
- 港口货源稳定。**公司经营的大宗散杂货品种丰富，与主要客户建立良好的合作关系，集装箱吞吐量在安徽省内具有绝对优势。
- 财务弹性好。**公司债务规模较小，债务负担很轻，2021年9月底，公司全部债务8.50亿元，全部债务资本化比率10.64%。

关注

- 公司面临来自南京港的竞争压力。**南京港是长江流域水陆联运和江海中转的枢纽港，其经济腹地可辐射安徽省大部分地区，安徽省内河港口面临一定的竞争压力。
- 盈利能力弱。**2018—2020年，公司营业收入大幅增长，但

利润规模不大，利润实现对政府补助依赖性较大，2020年总资本收益率和净资产收益率分别为0.42%和0.15%。

3. 存在一定的资本支出压力。公司在建和拟建的港口项目较多，投资规模较大，未来存在一定的资本支出压力。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
现金类资产(亿元)	3.00	8.83	10.63	10.54
资产总额(亿元)	37.37	80.05	84.82	87.46
所有者权益(亿元)	28.98	67.97	68.58	71.40
短期债务(亿元)	1.55	2.38	2.60	1.75
长期债务(亿元)	3.77	3.24	5.83	6.75
全部债务(亿元)	5.32	5.62	8.43	8.50
营业收入(亿元)	9.54	15.17	16.92	13.98
利润总额(亿元)	0.48	-0.49	0.25	0.43
EBITDA(亿元)	0.86	1.71	2.68	--
经营性净现金流(亿元)	1.35	2.62	1.92	0.68
营业利润率(%)	17.16	10.00	10.83	14.25
净资产收益率(%)	1.36	-0.84	0.15	--
资产负债率(%)	22.44	15.09	19.15	18.36
全部债务资本化比率(%)	15.50	7.64	10.95	10.64
流动比率(%)	152.68	198.29	196.48	243.29
经营现金流动负债比(%)	34.80	35.65	23.85	--
现金短期债务比(倍)	1.94	3.71	4.09	6.03
EBITDA 利息倍数(倍)	3.07	4.98	9.65	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.17	3.29	3.14	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
资产总额(亿元)	24.94	65.22	66.03	68.35
所有者权益(亿元)	24.94	65.00	65.68	68.09
全部债务(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
营业收入(亿元)	0.00	0.00	0.06	0.01
利润总额(亿元)	-0.08	0.12	0.24	-0.03
资产负债率(%)	0.00	0.33	0.53	0.38
全部债务资本化比率(%)	0.00	0.00	0.00	0.00
流动比率(%)	399958.13	2085.72	795.62	1567.82
经营现金流动负债比(%)	-41.87	-5.21	-80.14	--

注：2021 年三季度财务报表未经审计；本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；本报告已将其他应付款、租赁负债以及长期应付款中有息部分调至全部债务计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

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安徽省港口运营集团有限公司（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、该公司信用等级自 2022 年 3 月 10 日至 2023 年 3 月 9 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。

安徽省港口运营集团有限公司主体长期信用评级报告

一、主体概况

安徽省港口运营集团有限公司（以下简称“公司”）于2018年11月成立，根据安徽省政府《关于印发安徽省港口资源整合方案的通知》，由安徽省港航集团有限公司（以下简称“安徽港航”）、马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司（以下简称“郑蒲港新区建投”）、安庆市交通投资有限公司（以下简称“安庆交投”）、铜陵港航投资建设集团有限公司、池州建设投资有限公司和芜湖市交通投资有限公司（以下简称“芜湖交投”）共同出资设立，初始注册资本37.06亿元。2019年，淮河能源（集团）股份有限公司（原为安徽皖江物流（集团）股份有限公司，以下简称“淮河能源”）和安徽海螺水泥股份有限公司（以下简称“海螺水泥”）以货币和股权方式对公司增资。2021年，芜湖瑞源物流有限公司（原名奇瑞汽车（芜湖）滚装码头有限公司，以下简称“芜湖物流”）将其持有的芜湖港顺物流有限公司100%股权注入公司。经多次增资，截至2021年9月底，公司注册资本和实收资本均为67.71亿元，安徽港航、淮河能源和郑蒲港新区建投分别持有公司51.07%、31.92%和5.44%股权，系公司前三大股东，公司实际控制人为安徽省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“安徽省国资委”）。

公司负责安徽省内主要港口的投资运营工作，业务范围覆盖安徽省内长江、淮河全流域，同时开展物流运输和贸易销售等业务。

截至2021年9月底，公司本部内设财务部、工程建设部、规划发展部、安全环保部和营运管理部等职能部门；纳入合并范围内的一级子公司共计24家。

截至2020年底，公司资产总额84.82亿元，

所有者权益68.58亿元（少数股东权益4.76亿元）；2020年，公司实现营业收入16.92亿元，利润总额0.25亿元。

截至2021年9月底，公司资产总额87.46亿元，所有者权益71.40亿元（少数股东权益4.97亿元）；2021年1—9月，公司实现营业收入13.98亿元，利润总额0.43亿元。

注册地址：芜湖经济技术开发区银湖北路39号；法定代表人：魏士彬。

二、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2021年，我国统筹经济发展和疫情防控、积极应对经济下行压力，宏观经济政策保持了连贯性、稳定性。积极的财政政策保持了一定力度，加大了对中小微企业的支持，保持了市场主体的活跃度；稳健的货币政策灵活精准，货币供应量和社会融资规模同名义经济增速基本匹配。整体看，2021年实现了“十四五”良好开局，宏观政策稳健有效。

经初步核算，2021年我国国内生产总值114.37万亿元，按不变价计算，同比增长8.10%，两年平均增长5.11%。分季度来看，GDP当季同比增速在基数影响下逐季回落，分别为18.30%、7.90%、4.90%和4.00%。从两年平均增速来看，上半年我国经济稳定修复，一、二季度分别增长4.95%、5.47%；三季度两年平均增速回落至4.85%，主要是受供给端约束和内生动能不足的共同影响所致；随着保供稳价和助企纾困政策的有力推进，供给端限电限产的约束有所改善，四季度经济增长有所加快，GDP两年平均增速小幅回升至5.19%。

三大产业中，第三产业增速受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平。2021年，第一、二产

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，文中使用的两年平均增长率为以2019年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

业增加值两年平均增速分别为 5.08%和 5.31%，均高于疫情前 2019 年的水平，恢复情况良好；第三产业增加值两年平均增速为 5.00%，远未

达到 2019 年 7.20%的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表 1 2017—2021 年中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2021 年 两年平均
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.36	114.37	--
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.20	8.10	5.11
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	9.60	6.15
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	4.90	3.90
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	12.50	3.98
出口增速（%）	7.90	9.87	0.51	3.62	29.90	--
进口增速（%）	16.11	15.83	-2.68	-0.60	30.10	--
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.90	--
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	8.10	--
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.10	--
全国居民人均可支配收入增速（%）	7.32	6.50	5.80	2.10	8.10	5.06
一般公共预算收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	10.70	--
一般公共预算支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	0.30	--

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、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数；

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

需求端整体表现为外需强、内需弱的格局，内生增长动能偏弱。消费方面，2021 年我国社会消费品零售总额 44.08 万亿元，同比增长 12.50%；两年平均增速 3.98%，与疫情前水平（2019 年为 8.00%）差距仍然较大，主要是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，2021 年全国固定资产投资（不含农户）54.45 万亿元，同比增长 4.90%；两年平均增长 3.90%，较疫情前水平（2019 年为 5.40%）仍有一定差距。其中，房地产开发投资持续走弱；基建投资保持低位运行；制造业投资持续加速，是固定投资三大领域中的亮点。外贸方面，海外产需缺口、出口替代效应以及价格等因素共同支撑我国出口高增长。2021 年，我国货物贸易进出口总值 6.05 万亿美元，达到历史最高值。其中，出口金额 3.36 万亿美元，同比增长 29.90%；进口金额 2.69 万亿美元，同比增长 30.10%；贸易顺差达到 6764.30 亿美元，创历史新高。

2021 年，CPI 温和上涨，PPI 冲高回落。

2021 年，CPI 同比上涨 0.90%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.80%，总体呈现波动上行的态势；2021 年 PPI 同比上涨 8.10%，呈现冲高回落的态势。输入性因素和供给端偏紧等因素推动 PPI 升至高位，而随着四季度保供稳价政策落实力度不断加大，煤炭、金属等能源和原材料价格快速上涨势头在年底得到初步遏制，带动 PPI 涨幅高位回落。

2021 年，社融增速整体呈现高位回落的态势，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 年末，社融存量余额为 314.13 万亿元，同比增长 10.30%，增速较 2020 年末低 3 个百分点。从结构看，人民币贷款是主要支撑项；政府债券同比大幅下降，但显著高于 2019 年水平，发行错期效应使得政府债券支撑社融增速在年底触底回升；企业债券融资回归常态；非标融资规模大幅压降，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，M1 同比增速持续回落，M2 同比增速相对较为稳定，2021 年 M2-M1 剪刀差整体呈扩大趋势，

反映了企业融资需求减弱，投资意愿下降。

财政收入呈现恢复性增长，重点领域支出得到有力保障。2021年，全国一般公共预算收入20.25万亿元，同比增长10.70%，财政收入呈现恢复性增长态势。其中，全国税收收入17.27万亿元，同比增长11.90%，主要得益于经济修复、PPI高位运行、企业利润较快增长等因素。同时，2021年全国新增减税降费超过1万亿元，各项减税降费政策得到有效落实。支出方面，2021年全国一般公共预算支出24.63万亿元，同比增长0.30%。其中，教育、科学技术、社会保障和就业领域支出分别同比增长3.50%、7.20%、3.40%，高于整体支出增速，重点领域支出得到有力保障。2021年，全国政府性基金预算收入9.80万亿元，同比增长4.80%。其中中国有土地使用权出让收入8.71万亿元，同比增长3.50%，增速较上年（15.90%）明显放缓；全国政府性基金预算支出11.37万亿元，同比下降3.70%，主要是受专项债项目审核趋严、项目落地与资金发放有所滞后等因素影响。

就业形势总体稳定，居民收入增幅放缓。2021年，全国各月城镇调查失业率均值为5.10%，低于全年5.50%左右的调控目标。2021年我国全国居民人均可支配收入3.51万元，实际同比增长8.10%；两年平均增速5.06%，仍未恢复到疫情前2019年（5.80%）水平，也对居民消费产生了一定的抑制作用。

2. 宏观政策和经济前瞻

2022年我国经济发展面临“三重压力”，宏观政策以稳增长为重点。2021年12月，中央经济工作会议指出我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱“三重压力”，提出2022年经济工作要稳字当头、稳中求进，政策发力适当靠前，宏观政策要稳健有效：积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续；稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕；实施好扩大内需战略，促进消费持续恢复，积极扩大有效投资，增强发展内生动力。在宏观

政策托底作用下，2022年我国经济或将维持稳定增长，运行在合理区间。

2022年经济增长更加依赖内生动力。从三大需求来看，2022年出口的拉动作用或将有所减弱，但固定资产投资，尤其是以政府投资为主的基建投资有望发力，房地产投资增速也有望企稳回升；随着疫情影响弱化、居民增收和相关政策的刺激，消费需求增长可期，2022年我国经济有望实现更加依赖内生动力的稳定增长。

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，2018年12月，交通运输部、国家发改委联合印发《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、国家发改委发布《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舶、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、

发布时间	文件名称	核心内容及主旨
		江河海互动、港产城融合，着力把港口建设好、管理好、发展好，打造一流设施、一流技术、一流管理、一流服务，强化港口的综合枢纽作用，整体提升港口高质量发展水平。
2020 年 2 月	关于大力推进海运业高质量发展的指导意见	推进“21 世纪海上丝绸之路”建设，发挥海运的主力军作用，加强互联互通；支持中国企业参与沿线港口、物流园区等基础设施投资、建设和运营。
2020 年 3 月	关于阶段性降低港口收费标准等事项的通知	2020 年 3 月 1 日至 6 月 30 日，将政府定价的货物港务费和港口设施保安费收费标准分别降低 20%；取消非油轮货船强制应急响应服务及收费。同时鼓励各地结合本地实际，疫情防控期间加大收费优惠力度。（交通运输部和国家发展改革委已于 2020 年 6 月发布通知，将该项政策延续至 2020 年 12 月 31 日）。
2020 年 10 月	关于做好 2020 年国家物流枢纽建设工作的通知	唐山、苏州、芜湖、武汉、岳阳、北海-防城、大连等地入选 2020 年港口型国家物流枢纽建设名单，《通知》要求国家物流枢纽要围绕推动形成新发展格局，重点抓好落实强化枢纽功能、完善服务网络、加强互联互通、发展枢纽经济等四方面任务。
2021 年 2 月	国家综合立体交通网规划纲要	建设全国主要港口合计 63 个，其中沿海主要港口 27 个、内河主要港口 36 个；要发挥上海港、大连港、天津港、青岛港、连云港港、宁波舟山港、厦门港、深圳港、广州港、北部湾港、洋浦港等国际枢纽海港作用，巩固提升上海国际航运中心地位，加快建设辐射全球的航运枢纽，推进天津北方、厦门东南、大连东北亚等国际航运中心建设。

资料来源：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，2014年浙江省国资委组建了浙江省海港投资运营集团有限公司，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。

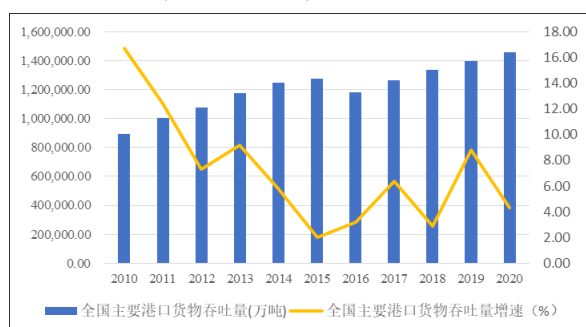
（4）行业运行情况

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，比上年末减少751个；其中万吨级及以上泊位2592个，比上年末增加72个。年末全国万吨级及以上泊位中，专业化泊位1371个，比上年末增加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

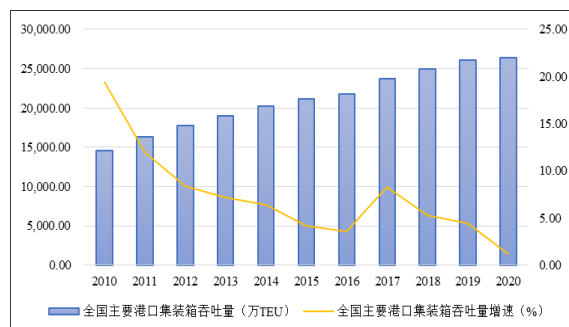


资料来源：联合资信根据 Wind 整理

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 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爆发和反复的情况，全球经济复苏前景仍然存在一定不确定性，联合资信将对新冠疫情对全球经济及港口行业的影响保持关注。

考虑到港口行业与宏观经济运行情况以及对外贸易发展状况的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

安徽省内河港口的经济腹地主要集中于安徽省，近年来安徽省经济持续增长，增速高于全国平均水平；安徽省在中国交通网中承东启西，公路和铁路交通便利，航道资源丰富；南京港经济腹地可辐射安徽省大部分地区，安徽省内河港口面临一定的竞争压力；安徽省港口、航道规划布局清晰，未来有较大的投资需求。

（1）腹地经济

安徽省简称“皖”，省会为合肥市，位于中

国中部地区，长江、淮河横贯东西，紧靠长三角核心区，与苏、浙、豫、鄂、赣、鲁六省相邻，先天的区位优势有利于其承接发达地区经济辐射和产业转移。安徽省矿产资源较丰富，同时依托于便利的区位优势，形成了汽车及工程机械、电子信息、新型建材、能源及原材料、食品工业、制药与生物科技等主导产业。截至2020年11月1日，安徽省常住人口为6102.7万人，年均增长0.25%。

根据《安徽省国民经济和社会发展统计公报》和《2021年全省经济运行情况》，2019—2021年，安徽省分别实现地区生产总值37114.0亿元、38680.6亿元和42959.2亿元，同比分别增长7.5%、3.9%和8.3%。分产业看，2021年，安徽省第一产业增加值3360.6亿元，增长7.4%，两年平均增长4.8%；第二产业增加值17613.2亿元，增长7.9%，两年平均增长6.3%；第三产业增加值21985.4亿元，增长8.7%，两年平均增长5.8%。

2021年，安徽省固定资产投资比上年增长9.4%，比全国高4.5个百分点。基础设施投资增长7.4%，民间投资增长7.3%；社会领域投资增长31.7%，其中教育投资增长27.5%，卫生和社会工作投资增长62.4%。

安徽省在中国交通网中承东启西，处于较为有利的位置。安徽省拥有皖北城际、皖江城际两大铁路网，沿线与全国铁路干线网连接。截至2020年底，安徽省铁路营业里程达5159.4公里，其中高速铁路营业里程2329公里。公路运输方面，截至2020年底，安徽省公路总里程达23.6万公里，其中高速公路达4904公里、一级公路达5773公里。航运方面，安徽省分布有淮河、长江、新安江三大水系，长江干线、淮河干流航道横贯全省，联通东西，省内主要城市和矿产资源沿江沿河分布，航道资源十分丰富。截至2020年底，安徽省内河航道总里程6628公里，其中通航里程5777公里。全省拥有营运船舶2.5万艘、5142.7万载重吨、平均吨位2095.7吨。2020年，安徽省完成港口吞吐量5.4亿吨，集装箱吞吐量194万标箱，同比分别下降2.5%和增长

8.4%。

2020年,安徽省全年货物运输量37.4亿吨,比上年增长1.7%;货物运输周转量10209.2亿吨公里,下降0.1%。全年旅客运输量3.3亿人次,下降45.3%;旅客运输周转量728.6亿人公里,下降39.9%。安徽省民航机场旅客吞吐量1032.9万人次,下降32%;其中合肥新桥机场旅客吞吐量859.4万人次,下降30%。

(2) 区域竞争

安徽省内河港口面临的行业内竞争主要来自南京港。南京港是长江流域水陆联运和江海中转的枢纽港,处于铁路、公路、管道、航空和水运的交会点,是中国国家长江航运中心和现代物流中心。

南京港位于长江干线航道且与安徽省交界,其经济腹地可辐射安徽省大部分地区,南京港集装箱业务发展的起步阶段即将安徽省作为货源腹地,经过多年发展南京港形成了一定的竞争优势,安徽省内河港口面临一定区域竞争压力。

表4 2021年安徽省主要港口和南京港货物吞吐量情况(单位:万吨、万标准箱、%)

港口名称	货物吞吐量		集装箱吞吐量	
	规模	增速	规模	增速
马鞍山港	11046	8.0	18	-9.0
芜湖港	13475	-0.5	115	5.5
铜陵港	8494	0.8	3	-2.8
池州港	12602	24.3	1	-27.3
合肥港	4282	18.6	40	7.8
南京港	26855	6.9	311	2.9

资料来源:交通运输部公布数据

(3) 区域政策

2006年安徽省政府颁布的《安徽省内河航运发展规划》提出,以四级及以上航道为主体,由“两干三支”水运主通道(长江、淮河、合裕线、芜申运河、沙颍河)和“五条区域性重要航道”(涡河、浍河、兆河—西河、青弋江、新安江)共同形成的全省内河航道骨架体系,以及以安庆港、芜湖港、马鞍山港、合肥港、蚌埠港等5个内河主要港口,12个地区性港口为依托的全省港口体系。目前,安徽省长江干线、淮河干流、合裕线、芜申运河、沙颍河等船闸改扩建、

航道整治重点项目陆续完工或加快建设,全省“两干三支”高等级航道主骨架基本形成。

2018年11月,安徽省政府颁布了《安徽省干线航道网规划(2018—2030年)》(以下简称“规划”),规划指出,为了更好地服务国家发展战略和全省加快实施“一圈一带三区”等区域发展战略,安徽省将加快构建高标准贯通的内河高等级航道,与长三角高等级航道网和其他运输方式实现有效衔接,带动江海联运、干支联运、多式联运等先进运输方式加快发展。同时,安徽省将加快实施新一轮治淮工程和长江干支流治理工程,以及南水北调、引江济淮等水资源综合利用工程,进一步改善航道条件,促进水运发展。到2030年,安徽省干线航道里程将达到3200公里,其中四级及以上、三级及以上航道占全省航道总里程比重分别达到50%、25%。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至2021年9月底,公司注册资本和实收资本均为67.71亿元,安徽港航为公司控股股东,持有公司51.07%股权,安徽省国资委为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司是安徽省推动港口资源整合、实现港口一体化发展的主要平台,主营业务包括港口投资运营、物流运输和贸易销售,港口业务在安徽省内具有很强的竞争优势。

公司是安徽省最大的港口运营商,集装箱吞吐量在安徽省内具有绝对优势,安徽省其他货物装卸主要分布于民营码头和货主码头,吞吐量较为分散。2020年,公司运营港口完成货物吞吐量1.21亿吨,包括集装箱吞吐量176.27万标箱,分别约占安徽省货物和集装箱吞吐总量的22.37%和90.66%。

公司运营的主要港口包括合肥港、芜湖港、马鞍山港、铜陵港等,均为安徽省内主要内河港口,经济腹地集中于安徽省。其中,马鞍山港主要依托马鞍山钢铁股份有限公司(以下简称“马

鞍山钢铁”），为其铁矿石的指定卸货港；铜陵港主要依托铜陵有色金属集团控股有限公司（以下简称“铜陵有色控股”）、铜陵有色金属集团股份有限公司铜冠冶化分公司等企业，为其原材料的指定卸货港；芜湖港和合肥港为公司集装箱业务的主要运营主体。

3. 人员素质

公司高管人员综合素质较高，具有较好的专业背景和丰富的管理经验；人员素质和年龄结构能够满足公司经营管理需要。

截至 2021 年 9 月底，公司拥有 9 名董事、7 名监事和 4 名高级管理人员；高级管理人员包括总经理 1 人、副总经理 2 人、财务负责人 1 人。

魏士彬先生，1963 年 2 月生，中共党员，高级工程师、高级经济师，本科学历，工学学士，硕士同等学力；曾任安徽省交通厅运输处副处长，安徽飞雁快速客运有限公司副董事长、总经理，安徽省公路运输管理局局长，安徽省客运出租汽车管理办公室主任，安徽省地方海事（港航）管理服务中心党委书记、副局长（主持行政工作），安徽港航安全环保部、营运管理部部长；现任公司党委书记、董事长。

吴德俊先生，1973 年 9 月生，中共党员，硕士学位，高级政工师；曾任安徽省公路管理局组织人事处副处长，安徽省环安公路建设开发中心总经理，安徽省公路技工学校党委书记、校长；现任公司党委副书记、总经理。

截至 2021 年 9 月底，公司合并口径共有在职职工 4208 人。职称方面，具有中、高级职称的人员 328 人，初级职称人员 204 人。学历方面，本科及以上学历人员 803 人，专科及以下人员 3405 人。年龄方面，公司 30 岁及以下人员 424 人，30 至 50 岁人员 2252 人，50 岁以上职工 1532 人。

4. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》（中征码：3402070001968608），截至 2022 年 2 月 17 日，公司本部无关注或不良类贷款记录，公司过往

债务履约情况良好。

截至 2022 年 3 月 2 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

公司法人治理结构基本健全，内部管理制度较为完善，能够满足日常经营管理需求。

1. 法人治理结构

公司根据《公司法》《企业国有资产法》和其他有关法律、法规的规定，制订《公司章程》。

公司设股东会，由全体股东组成，是公司的最高权力机构。股东会会议由股东按照出资比例行使表决权，股东会作出的决议，必须经代表二分之一以上表决权的股东通过。

公司设公司党委、纪委，党委由 7 人组成，设书记 1 人、副书记 2 人，其中专职副书记 1 人；公司纪委由 5 人组成，公司专职副书记兼任纪委书记。公司党委和纪委由党的代表大会选举产生，每届任期 5 年。

公司设董事会，由 9 名董事构成。其中，职工董事 1 人，由职工代表大会民主选举产生；其他董事中安徽港航推荐 4 名，淮河能源推荐 2 名，安庆交投推荐 1 名，郑蒲港新区建投推荐 1 名，经股东会选举产生。

公司设监事会，由 9 名监事组成。其中，职工监事 1 名，由职工代表大会选举产生；其他监事由安徽港航、淮河能源、铜陵化学工业集团有限公司、海螺水泥、池州交通投资集团有限公司、芜湖交投、芜湖物流各推荐 1 名，经股东会选举产生。

公司设总经理 1 名，董事长可兼任总经理。总理由董事会聘任和解聘，任期 3 年。

截至 2021 年 9 月底，公司监事到位 7 人，缺少 2 位监事，其中 1 名职工监事待召开职工代表大会选举产生，另 1 名监事股东尚未委派。

2. 管理水平

公司本部内设财务部、工程建设部、规划发展部、安全环保部和营运管理部等职能部门，能

够满足日常管理的需要。根据经营管理的特点，公司建立了一整套较详细的管理制度。

财务管理和资金管理方面，公司制定《安徽省港口运营集团有限公司财务支出审批管理办法（修订稿）》《安徽省港口运营集团有限公司全面预算管理办法（试行）》和《安徽省港口运营集团有限公司资金管理办法（试行）》等一系列制度，对财务支出审批、预算管理、资金支出等方面进行了规范。

工程建设方面，公司制定了工程项目管理办法和重点建设项目调度制度。项目管理严格执行建设程序和项目法人负责制、招标承包制、工程建设监理制和合同管理制，突出质量和效益，强化风险控制。重点项目建设坚持问题导向，实行分级调度，公司通过报送报表、视频远程调度、召开现场会等多种方式，对项目建设进展和存在问题及时调度，确保建设目标实现。

子公司管理方面，公司对子公司的投资控制，主要是采取法律手段和经济手段，包括加强子公司的章程管理、建立和完善子公司的法人治理结构、控制投资规模和投资方向、建立评价体系等。同时，公司制定《母子公司治理管理要素审批清单》，从预算、资金、融资和对外担保等方面明确子公司权限和事项审批流程。

对外担保方面，公司制定《安徽省港口运营集团有限公司担保业务管理办法（试行）》，规定对外担保首先履行公司内部决策程序，然后报送安徽港航审批，同时公司定期汇总分析公司及子公司担保信息，向安徽港航报告公司担保情况和风险分析。

六、经营分析

1. 经营概况

2018—2020 年，受合并范围变动和业务规模扩大影响，公司营业收入明显增长，但综合毛利率波动下降。

2018—2020 年，公司营业收入快速增长，2019 年同比增长 59.10%，主要来自港口经营和物流运输收入的增加。2018—2020 年，公司港口经营收入大幅增加，2019 年同比增加 1.87 亿元，主要由于安徽港口集团芜湖有限公司（以下简称“芜湖公司”）、安徽省郑蒲港务有限公司（以下简称“郑蒲港务”）、安徽省宣城港务有限公司（以下简称“宣城港务”）、铜陵港务有限责任公司（以下简称“铜陵港务”）、安庆港务有限公司（以下简称“安庆港公司”）等企业纳入公司合并范围；2020 年港口经营业务收入同比增加 1.87 亿元，主要系港口整合后产生协同效应以及吞吐量增长所致。2019 年，公司物流运输和销售收入增加主要由于合并范围扩大；2020 年，公司将 0.98 亿元贸易收入计入物流运输业务，考虑此因素影响后，公司物流运输收入略有增加，贸易收入略有下降。

毛利率方面，2018—2020 年，公司港口经营业务毛利率持续下降；公司贸易销售业务毛利率水平较低，2020 年为负，主要由于销售业务成本抵消额抵消进物流业务成本。2018—2020 年，公司综合毛利率波动下降。

2021 年 1—9 月，公司实现营业收入 13.98 亿元，相当于 2020 年全年的 82.60%。同期，公司业务综合毛利率 15.80%，较 2020 年上升 3.43 个百分点。

表 5 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—9 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
港口经营	3.52	36.89	25.64	5.39	35.52	19.78	7.26	42.89	16.04	5.75	41.14	27.49
物流运输	5.73	60.10	12.44	7.74	51.03	5.44	9.04	53.42	9.31	6.02	43.03	5.80
销售业务	0.14	1.44	12.62	1.69	11.15	0.36	0.28	1.65	-56.66	1.79	12.82	2.02
其他业务	0.15	1.57	41.59	0.35	2.30	70.46	0.34	2.03	71.80	0.42	3.00	58.06
合计	9.54	100.00	17.77	15.17	100.00	11.46	16.92	100.00	12.38	13.98	100.00	15.80

注：其他业务主要包括技术服务、旅游、租金和综合服务等业务；港口经营口径包括审计报告中的港口经营和装卸业务，物流运输口径包括审计报告中的物流业务和运输业务；2020 年，公司审计报告将 0.98 亿元贸易收入计入物流运输业务；尾差系四舍五入所致

资料来源：审计报告和公司提供

2. 业务经营分析

(1) 港口运营

公司经营的大宗散杂货品种丰富，与主要客户建立良好的合作关系，运营港口的货物吞吐量快速增长，集装箱吞吐量在安徽省内具有绝对优势。港口业务板块的在建和拟建项目规模较大，公司面临一定的资本支出压力。

公司港口运营业务的经营主体主要为下属子公司，公司持有合肥港、芜湖港、马鞍山港、铜陵港、滁州港、宣城港、池州港等多个港口运营企业股权。其中，池州港远航控股有限公司（以下简称“池州远航”）和安徽省滁州港航投资有限公司（以下简称“滁州港投”）为公司参股企业，其他港口运营公司均为公司控股企业。2018—2020 年，公司下辖港口货物吞吐量和集装箱吞吐量持续增长，2020 年分别为 12128.00 万吨和 176.27 万标准箱，分别占安徽省的 22.37% 和 90.66%。

国家相关主管部门对各类港口服务业务制定了相应的收费标准，主要依据政府定价、政府指导价和市场调节价三方面。公司下辖码头主要收取装卸、堆存和港口设施保安费，暂不收取货物港务费和停泊费，港口设施保安费遵循政

府指导价，装卸和堆存业务收费公司拥有一定的自主定价权。装卸价格方面，公司煤炭的装卸价格在 9 元/吨~14 元/吨之间，铁矿石的装卸价格区间为 9.50 元/吨~14.50 元/吨。

港口运营业务的结算模式主要包括预结和协议结算，对业务量比较小的零散客户采取预结方式，对于长期合作的客户采取协议结算方式。结算形式以现金和银行承兑汇票为主，现金和银行承兑汇票的比例大约为 9:1，一般现金结算的周期为 1~3 个月，银行承兑汇票结算的周期保持在 1 个月以内。

截至 2021 年 9 月底，公司共有生产泊位 122 个，年设计吞吐能力 0.95 亿吨，包括万吨级泊位 15 个。其中，集装箱泊位 18 个，年设计吞吐能力 196.85 万标准箱；煤炭泊位 4 个，年设计吞吐能力 315 万吨；散货泊位 21 个，年设计吞吐能力 1273 万吨；危化品泊位 5 个，年设计吞吐能力 326 万吨。堆场方面，截至 2021 年 9 月底，公司拥有堆场面积 181.17 万平方米，包括件杂散货堆场 22.96 万平方米、钢材堆场 8.71 万平方米、其他堆场 149.50 万平方米；集装箱堆场和集装箱存储仓库容量为 4.56 万 TEU。

表 6 公司下属港口吞吐量构成情况（单位：%、万吨、万标准箱）

港口名称	所属公司	持股比例	主要货种	吞吐量			
				2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1-9 月
铜陵港	安徽港口物流有限公司	88.88	散杂货（铜精砂、球团、铁砂等）	686.43	647.02	718.48	565.22
铜陵港	铜陵港务有限责任公司	71.26	散杂货（石子、石粉、磷矿石、煤炭等）	331.00	319.00	411.00	337.55
芜湖港	安徽港口集团芜湖有限公司	100.00	散杂货（煤炭、砂石等）	845.93	990.78	1533.70	704.44
			集装箱	80.00	100.68	110.26	81.62
马鞍山港	马鞍山港口（集团）有限责任公司	95.00	散杂货（金属矿、钢铁、非金属矿等）	2230.00	2168.03	2309.00	1938.39
合肥港	安徽省合肥港国际集装箱码头有限公司	100.00	散杂货（钢材、管片等）	120.00	117.86	53.00	56.51
			集装箱	30.80	35.18	37.07	28.64
滁州港	安徽省滁州港航投资有限公司	35.00	散杂货	96.00	204.00	400.00	286.85
宣城港	安徽省定埠港国际物流有限公司	51.00	散杂货	0.00	97.00	426.00	227.33
芜湖港	安徽港口集团芜湖物流有限公司	100.00	散杂货	276.00	326.00	314.00	198.51
池州港	池州港远航控股有限公司	28.00	散杂货	1551.00	2758.00	2584.00	2036.77
			集装箱	1.71	1.81	1.70	1.07

其他	散杂货	993.30	1189.06	1557.82	709.01
	集装箱	18.25	23.05	27.24	21.68
散杂货小计		7129.66	8816.75	10307.00	7606.58
集装箱小计		130.76	160.72	176.27	133.01
货物吞吐量合计		8382.91	10357.10	12128.00	9064.93

注：吞吐量口径为公司经营码头的吞吐量；滁州港投和池州远航不纳入公司合并范围，但公司统计吞吐量数据

资料来源：公司提供

散杂货业务

公司散杂货业务货种较为丰富，主要包括铜精砂、煤炭、砂石、金属矿、钢铁等大宗物资。2020年，铜陵港、芜湖港、马鞍山港和池州港的散杂货吞吐量分别占公司散杂货吞吐量合计的10.96%、14.88%、22.40%和25.07%。

铜陵港主要由安徽港口物流有限公司（以下简称“港口物流公司”）和铜陵港务运营，腹地客户主要集中于铜陵市和周边城市，货种主要为硫酸、铜精砂、球团、硫铁砂、煤炭等。港口物流公司拥有铜陵市唯一具备危化品装卸资质的码头。依托铜陵有色控股、铜陵有色金属集团股份有限公司铜冠冶化分公司等企业，2018—2020年，铜陵港货物吞吐量波动增长。港口物流公司运营的码头和主要客户铜陵有色控股之间存在铁路运输专线，铁路线路全长140余公里，其中自有产权线路近60公里。

马鞍山港主要由马鞍山港口（集团）有限责任公司（以下简称“马鞍山公司”）运营，主要货种为金属矿石、非金属矿石、钢铁、矿建材料、煤炭等，腹地集中于马鞍山市及周边城市。马鞍山港口的客户主要为马鞍山钢铁、安徽马钢嘉华新型建材有限公司和马钢集团物流有限公司，分别占2020年港口货物吞吐量的64.88%、10.81%和10.81%。2018—2020年，公司运营的马鞍山港口的货物吞吐量波动增长，2019年减少主要由于马鞍山钢铁去产能导致钢铁产量下降，2020年有所好转。

芜湖港主要由芜湖公司运营，主要货种为煤炭、砂石、灌装水泥、卷钢、粮食等，煤炭业务在安徽省占据优势，腹地集中于芜湖及周边城市。芜湖港的客户相对分散，前五名客户为淮南矿业（集团）有限责任公司、淮矿电力燃料有

限责任公司、淮北矿业集团大榭能源化工有限公司、芜湖宇驰国际物流有限公司、华能巢湖发电有限责任公司，合计占2020年港口货物吞吐量的18.62%。2018—2019年，受环保、堆场及限载等因素影响，朱家桥港区大部分散货业务量下滑，港口吞吐量相对较低，2020年公司采取发展新货源、对接省内三矿、对环保进行改造升级等措施，芜湖港吞吐量增长明显。

集装箱业务

公司以芜湖港作为安徽省的集装箱枢纽港，优化沿江各港集装箱航线资源，推动长江中上游及内河沿线地区集装箱在芜湖港中转。同时，芜湖港与上海港达成战略合作，搭建了皖江区域唯一与上海港联动的物流合作平台。截至2021年9月底，公司共开通15条集装箱航线，覆盖安徽省内主要港口，其中5条航线直达上海。

随着安徽省统一的港口集装箱运营平台建成，“皖货皖出”比重明显提升，长江中上游地区的集装箱水水中转量逐步增加，近年来公司集装箱吞吐量持续增长，主要来自芜湖港和合肥港，2020年分别为110.26万标准箱和37.07万标准箱。

公司集装箱业务主要的竞争对手为南京港（集团）有限公司（以下简称“南京港集团”），随着安徽省港口资源的整合，公司和南京港集团的实力差距有所缩小。

港口投资建设

近年来，公司港口业务快速发展，现阶段的港口项目投资主要用于新建泊位和堆场，部分用于改建泊位。截至2021年9月底，公司主要港口在建项目计划总投资35.82亿元，已完成投资14.88亿元，未来尚需投资20.94亿元；公司

无拟建港口项目。

表 7 截至 2021 年 9 月底公司主要港口在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	尚需投资	主要工程内容
郎溪县定埠综合码头二期工程	2.24	0.54	1.70	将现有 4 个待泊泊位改造成 2 个通用泊位、2 个多用途泊位，并在后方陆域建设相应的堆场、停车场、保税仓库、查验仓库等
芜湖港朱家桥外贸综合物流园区一期项目码头工程	9.02	4.20	4.82	新建 3 个 10000 吨级泊位。拟使用岸线 483 米，陆域占地面积 283 亩，后方陆域新建堆场、道路、装卸工艺设备等必要生产辅助生产设施
合肥派河国际综合物流园港区（合肥外贸综合码头工程）项目一期工程	7.55	6.10	1.45	新建 8 个 2000 吨级泊位，后方陆域新建堆场、道路、装卸工艺设备等必要生产辅助生产设施
淮南港皖江物流综合码头工程	7.70	1.32	6.38	新建 4 个 2000 吨级泊位，后方陆域新建堆场、道路、装卸工艺设备等必要生产辅助生产设施
合肥港巢城港区二期工程	2.72	0.67	2.05	新建 2 个 2000 吨级泊位，新建堆场、道路、装卸工艺设备等必要生产辅助生产设施
安庆港长风一期改造项目	3.14	1.60	1.54	将水域 2 个件杂泊位均改建成为 5000 吨级散货进口泊位。后方陆域征地 238.3 亩，新建散货货棚、道路、装卸工艺设备等必要生产辅助生产设施
淮北港韩村港区孙疃作业区综合码头工程	3.45	0.45	3.00	新建 5 个 500 吨级泊位，泊位长度 380m，后方建设道路堆场以及生产辅助设施
合计	35.82	14.88	20.94	--

资料来源：公司提供

（2）物流运输

公司依托港口开展物流运输业务，随着相关资源的整合，近年来公司物流运输收入持续增长。

公司物流运输业务的运营主体主要为子公司港口物流公司、铜陵港务和马鞍山公司等。通过公路运输、铁路运输、水路运输、内外贸集装箱代理、大宗散货代理和集装箱拖车等多种方式，公司可以为客户提供综合物流服务，多元化的服务使公司能够利用自己的营销及物流网络，有效节省客户的转换成本，并对港口运营板块起到重要的支撑作用。

港口物流公司主要服务于铜陵有色控股及其成员企业，保证铜陵有色控股正常生产的物流运输环节。港口物流公司自有上百台各类公路运输车辆，可承接以铜陵为中心的长途、短途运输业务，运输范围主要辐射安徽全境以及广东、上海、江苏、浙江等地。同时，港口物流公司是铜陵市唯一一家具有铁路专用线且自营的企业，且具备水运资质，可承接长江沿线内河的水路运输货物。2020 年，港口物流公司实现物流运输收入 4.56 亿元。

铜陵港务主要从事磷矿、煤炭、化肥的货运代理业务，主要服务对象为湖北省客户，2020 年实现物流运输收入 1.38 亿元。

马鞍山公司可以提供矿石、钢材、辅料、煤炭、废钢、集装箱等海运、内河、公路运输业务，客户主要是马鞍山钢铁和上海海螺物流有限公司。同时，马鞍山公司承接了“马钢-合肥板材厂”热卷、“周集—马鞍山”张庄精矿、“宁波-姑山矿”南非粉等全程物流业务。2020 年，马鞍山公司实现物流运输收入 1.24 亿元。

2020 年，公司物流运输业务前五大客户均为铜陵有色控股和马鞍山钢铁相关企业，收入合计占全年（调减 0.98 亿元贸易收入后）的 37.53%。

表 8 2020 年公司物流业务前五大客户（单位：万元）

客户名称	金额
铜陵有色金属集团股份有限公司金冠铜业分公司	9913.26
金隆铜业有限公司	7269.56
马鞍山钢铁股份有限公司	6460.00
铜陵有色金属集团股份有限公司铜冠冶化分公司	3569.67
马钢集团物流有限公司	3037.00
合计	30249.49

资料来源：公司提供

(3) 贸易销售

贸易销售业务是公司营业收入的重要补充，但利润空间较小。

公司贸易销售业务的经营主体主要为子公司港口物流公司，贸易品种主要为硫酸、精砂、煤炭和电解铜等。

公司贸易业务主要采取以销定购的模式，港口物流公司先行与下游客户达成销售意向，签订销售合同确定货物数量和价格，再与供货商签订购买合同。港口物流公司根据合同付款给供货商，然后供货商发货，下游客户验收后付款给港口物流公司。2020年，港口物流公司销售业务前五大客户收入合计为0.97亿元，占公司贸易销售收入（调增0.98亿元贸易收入后）的76.98%，集中度较高。

表9 2020年港口物流公司销售业务前五大客户
(单位：万元)

客户名称	金额
兖矿(海南)智慧物流科技有限公司	4660.35
常州金源铜业有限公司	1404.16
铜陵有色金属集团股份有限公司物资供销部	2297.28
中交(天津)轨道交通集团工程建设有限公司	1011.10
铜陵市诚益矿业有限公司	374.87
合计	9747.76

资料来源：公司提供

3. 未来发展

未来，公司将以港口为依托的全供应链综合物流服务为主，以航运服务和临港产业为辅，持续深化“一主两辅”的产业布局，充分发挥港

口资源整合和改革创新叠加效应，加快建设更高水平的绿色智慧港口，集中优势打造全供应链综合物流服务商。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2018—2020年度财务报告，北京兴华会计师事务所(特殊普通合伙)安徽分所对2018年和2019年财务报告进行审计，中准会计师事务所(特殊普通合伙)安徽分所对2020年财务报告进行审计，均出具了标准无保留意见的审计报告；公司提供的2021年三季度财务报表未经审计。

合并范围方面，截至2021年9月底，公司拥有纳入合并范围的一级子公司共24家。其中，2019年股东无偿划转12家子公司，2020年新增1家子公司、减少3家子公司，2021年1—9月新增2家子公司。公司合并范围内变动子公司规模较大，公司财务数据可比性相对较弱。

2. 资产质量

受合并范围扩大影响，公司资产规模大幅增长，资产构成以港口业务相关的固定资产、在建码头堆场以及码头土地使用权为主，资产收益性受宏观经济、港口行业景气度影响较大。

2018—2020年底，受合并范围扩大影响，公司资产规模大幅增长，年均复合增长50.67%。截至2020年底，公司资产总额较上年底增长5.96%，资产构成以非流动资产为主。

表10 公司资产主要构成情况

科目	2018年底		2019年底		2020年底		2021年9月底	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动资产	5.92	15.85	14.59	18.23	15.85	18.69	16.54	18.91
货币资金	2.61	6.97	8.21	10.26	9.86	11.62	9.13	10.44
应收账款	1.53	4.10	2.23	2.79	2.01	2.37	2.40	2.75
其他应收款	0.84	2.25	2.24	2.80	2.02	2.38	2.10	2.41
非流动资产	31.44	84.15	65.46	81.77	68.97	81.31	70.92	81.09
长期股权投资	2.43	6.51	3.33	4.16	3.66	4.31	3.68	4.21
固定资产	20.93	56.00	40.68	50.82	41.60	49.04	42.13	48.18
在建工程	2.19	5.85	9.49	11.86	10.42	12.28	12.00	13.72

无形资产	5.29	14.16	11.25	14.05	12.71	14.99	12.74	14.56
资产总额	37.37	100.00	80.05	100.00	84.82	100.00	87.46	100.00

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，公司流动资产规模大幅增长，年均复合增长63.61%。截至2020年底，公司流动资产较上年底增长8.65%，主要来自于货币资金的增长。

2018—2020年底，公司货币资金持续增长，年均复合增长94.50%。截至2020年底，公司货币资金较上年底增长20.06%，主要为银行存款，受限货币资金规模0.21亿元，主要为保证金和冻结资金。

2018—2020年底，公司应收账款波动增长。截至2020年底，公司应收账款较上年底下降9.89%，主要为应收马鞍山钢铁的装卸款以及铜陵有色金属集团股份有限公司铜冠冶化分公司的物流运输款项，应收账款账龄主要集中在1年以内。

2018—2020年底，公司其他应收款波动增长。2020年底较上年底下降10.12%，包括预付的土地拆迁补偿款、垫付的项目款以及往来款，前五大欠款方余额合计占94.48%，集中度很高，回收风险不大。

表 11 截至 2020 年底公司其他应收款前五名情况

应收方	金额 (亿元)	占比 (%)	款项性质
芜湖市鸠江建设投资有限公司	0.69	34.23	预付土地征迁补偿款
铜陵天元国际港储有限公司	0.63	30.36	往来款
安庆交通投资有限公司	0.16	8.08	往来款
淮南市潘集区人民政府	0.40	20.00	垫付项目土地款
芜湖经济技术开发区财政局	0.04	1.81	预付土地征迁补偿款
合计	1.92	94.48	--

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整理

2018—2020年底，公司非流动资产规模快速增长，年均复合增长48.10%，2020年底较上年底增长5.37%，主要来自固定资产、在建工程 and 无形资产的增长。

2018—2020年底，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长22.55%，2020年底较上年底增

长9.90%，主要包括对滁州港投以及池州远航的投资。

2018—2020年底，公司固定资产复合增长41.00%。2020年底，固定资产较上年底增长2.26%，主要包括房屋及建筑物31.19亿元、机器设备8.37亿元、运输工具1.23亿元，固定资产成新率为66.66%。

2018—2020年底，公司在建工程持续增长，年均复合增长118.26%。截至2020年底，公司在建工程较上年底增长9.76%，主要为公司在建的码头堆场项目。

2018—2020年底，公司无形资产年均复合增长55.02%，2020年底较上年底增长13.03%，主要为码头土地使用权，该部分土地主要系购买取得，账面价值合计12.52亿元，其中0.82亿元的码头土地使用权由于工程未完工和手续等原因尚未完成工商变更。

截至2021年9月底，公司资产总额较上年底增长3.11%，主要来自码头项目建设的持续投入，资产结构较上年底变化不大。

截至2021年9月底，公司资产受限情况如下表，受限资产均用于银行抵押借款或为保证金。

表 12 截至 2021 年 9 月底公司资产受限情况

项目	账面价值 (亿元)	占资产总额比例 (%)	受限原因
货币资金	0.65	0.75	保证金
固定资产	0.39	0.45	银行借款抵押
无形资产	3.36	3.84	银行借款抵押
合计	4.40	5.04	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

3. 资本结构

受益于股东的持续注资，公司所有者权益大幅增长，权益结构稳定性较好。

2018—2020 年底，公司所有者权益大幅增长，年均复合增长 53.82%。截至 2020 年底，公司所有者权益 68.58 亿元，主要由实收资本（占 94.44%）构成。

2018—2020 年底，公司实收资本分别为 25.02 亿元、64.77 亿元和 64.77 亿元，全部为股东注入的股权资产和货币资金。

截至 2021 年 9 月底，公司所有者权益 71.40 亿元，较上年底增长 4.12%，主要来自股东货币和股权注资。

公司有息债务规模较小，债务负担很轻，债务集中偿付压力很小。

2018—2020 年底，公司负债规模持续增长，年均复合增长 39.21%。截至 2020 年底，公司负债总额较上年底增长 34.51%，负债结构相对均衡。

表 13 公司负债主要构成情况

科目	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 9 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	3.88	46.27	7.36	60.92	8.07	49.66	6.80	42.35
短期借款	1.30	15.51	1.83	15.15	1.64	10.09	0.60	3.74
应付账款	1.36	16.20	2.41	19.99	2.44	15.00	1.92	11.95
其他应付款	0.50	6.02	1.73	14.30	2.24	13.78	2.02	12.56
非流动负债	4.50	53.73	4.72	39.08	8.18	50.34	9.26	57.65
长期借款	3.69	44.04	3.16	26.18	4.05	24.91	4.87	30.35
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	1.70	10.46	0.00	0.00
长期应付款	0.76	9.02	0.74	6.11	0.99	6.09	2.67	16.61
负债总额	8.38	100.00	12.08	100.00	16.25	100.00	16.06	100.00

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，公司流动负债持续增长，年均复合增长 44.23%。截至 2020 年底，公司流动负债较上年底增长 9.64%，主要来自于其他应付款的增长。

2018—2020 年底，公司短期借款波动增长，2020 年底较上年底下降 10.38%，包括抵押借款 0.36 亿元和信用借款 1.28 亿元，年利率区间位于 3.50%~4.35%。

2018—2020 年底，公司应付账款持续增长，年均复合增长 33.96%。截至 2020 年底，公司应付账款较上年底小幅增长 0.93%，主要为应付施工方的款项，账龄集中在 2 年以内。

2018—2020 年底，公司其他应付款不断增长，2020 年底较上年底增长 29.69%，主要为往来款和保证金等款项，其中安徽省港航建设投资集团有限公司对公司的拆借款 0.28 亿元为有息拆借，报告将其计入短期债务核算，拆借成本为 4.35%。

2018—2020 年底，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 34.75%。截至 2020 年底，公司非流动负债较上年底增长 73.28%。

2018—2020 年底，公司长期借款波动增长，

年均复合增长 4.71%。截至 2020 年底，公司长期借款较上年底增长 28.01%，主要由保证借款（0.46 亿元）、抵押借款（3.44 亿元）和信用借款（0.15 亿元）构成，年利率区间为 3.95%~4.75%。

截至 2020 年底，公司新增应付债券 1.70 亿元，为地方政府专项债券，资金用于芜湖港朱家桥外贸综合物流园区一期项目码头工程建设。

2018—2020 年底，公司长期应付款保持相对稳定，2020 年底公司长期应付款 0.99 亿元，主要为拆借款，拆借成本 8.00%。

截至 2021 年 9 月底，公司负债总额整体变动不大，2021 年 9 月底新增租赁负债 0.20 亿元，系资产租赁所致。

表 14 公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年底	2019 年底	2020 年底	2021 年 9 月底
短期债务	1.55	2.38	2.60	1.75
长期债务	3.77	3.24	5.83	6.75
全部债务	5.32	5.62	8.43	8.50
资产负债率	22.44	15.09	19.15	18.36
全部债务资本化比率	15.50	7.64	10.95	10.64
长期债务资本化比率	11.52	4.55	7.83	8.64

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，公司全部债务快速增长，年均复合增长 25.91%；资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均波动下降。截至 2021 年 9 月底，公司全部债务较上年底增长 0.88%，其中长期债务占 79.44%；资产负债率和全部债务资本化比率分别较上年底有所下降，长期债务资本化比率有所上升。公司整体债务负担很轻。

从债务期限分布看，截至 2021 年 9 月底，公司 2022—2024 年需偿还有息债务规模较小，债务集中偿还压力很小。

表 15 截至 2021 年 9 月底公司有息债务剩余期限分布
(单位：亿元)

项目	2022 年	2023 年	2024 年
到期金额	1.10	0.56	0.97

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2018—2020 年，公司营业收入大幅增长，利润实现对政府补助依赖性较大，盈利能力弱。

2018—2020 年，公司营业收入大幅增长，年均复合增长 33.20%；营业成本持续增长，年均复合增长 37.50%；营业利润率有所波动，2020 年同比上升 0.83 个百分点。

表 16 公司盈利情况 (单位：亿元、%)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
营业收入	9.54	15.17	16.92	13.98
营业成本	7.84	13.43	14.83	11.77
费用总额	1.21	2.54	2.70	2.09
其他收益	0.22	0.36	0.61	0.43
利润总额	0.48	-0.49	0.25	0.43
营业利润率	17.16	10.00	10.83	14.25
总资本收益率	1.97	-0.34	0.42	--
净资产收益率	1.36	-0.84	0.15	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

从期间费用看，2018—2020 年，公司费用总额不断增长，年均复合增长 49.56%；期间费用率分别为 12.64%、16.71%和 15.94%。2020 年，公司费用总额同比增长 6.41%，主要由管理费用（占 85.19%）构成。

2018—2020 年，公司分别获得政府补助 0.22 亿元、0.36 亿元和 0.61 亿元，计入“其他收益”，利润总额对政府补助依赖较大。

2018—2020 年，公司总资本收益率和净资产收益率波动较大。2020 年，公司总资本收益率和净资产收益率均由负转正。

2021 年 1—9 月，公司实现营业收入 13.98 亿元，主要来自于港口运营和物流运输业务；营业利润率为 14.25%。

5. 现金流

2018—2020 年，公司经营活动净现金流波动增长，2019 年以来投资活动现金持续净流出；随着港口在建项目的持续投入，公司未来存在一定的筹资需求。

从经营活动来看，2018—2020 年，公司经营活动现金流入波动增长，年均复合增长 30.22%；其中，销售商品、提供劳务收到的现金分别为 10.49 亿元、14.48 亿元和 15.07 亿元，主要由港口运营、物流运输业务取得的现金构成；收到其他与经营活动有关的现金分别为 0.30 亿元、4.51 亿元和 3.31 亿元，主要为政府补助、利息收入等。2018—2020 年，公司经营活动现金流出持续增长，年均复合增长 31.69%；其中，购买商品、接受劳务支付的现金分别为 6.33 亿元、8.47 亿元和 8.08 亿元；支付其他与经营活动有关的现金分别为 0.53 亿元、3.23 亿元和 2.72 亿元，主要为往来款和拆借款。2018—2020 年，公司经营活动现金流量净额波动增长，年均复合增长 19.39%。2018—2020 年，公司现金收入比持续下降，但维持在高水平，收入实现质量较好。

表 17 公司现金流量情况 (单位：亿元)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	10.84	19.07	18.38	14.92
经营活动现金流出小计	9.49	16.45	16.46	14.24
经营活动现金流量净额	1.35	2.62	1.92	0.68
投资活动现金流入小计	2.49	1.06	0.67	0.27
投资活动现金流出小计	0.63	1.30	4.07	2.52
投资活动现金流量净额	1.86	-0.24	-3.40	-2.24
筹资活动现金流入小计	4.13	9.50	5.65	2.72
筹资活动现金流出小计	4.78	6.25	2.72	2.23

筹资活动现金流量净额	-0.65	3.25	2.93	0.49
现金收入比(%)	110.00	95.45	89.07	92.59

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下降，主要由收到其他与投资活动有关的现金构成。2018—2020年，公司投资活动现金流出大幅增长，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为0.56亿元、1.11亿元和4.01亿元，主要为港口项目建设支出。2018—2020年，公司投资活动现金转为净流出且缺口呈扩大趋势。

从筹资活动来看，2018—2020年，公司筹资活动现金流入波动较大，年均复合增长17.00%，主要为借款收到的现金；同期，公司筹资活动现金流出波动下降，主要为偿还债务支付的现金。2018—2020年，公司筹资活动现金流转为净流入。

2021年1—9月，公司经营活动现金流量净额为0.68亿元，投资活动现金流量净额-2.24亿元，筹资活动现金流量净额0.49亿元。

6. 偿债指标

公司偿债能力指标强。

从短期偿债能力指标看，2018—2020年底，公司流动比率和速动比率波动增长，现金短期债务比不断增长。截至2021年9月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均较上年底有所提升。公司短期偿债能力指标强。

表 18 公司偿债能力指标

项目	2018年	2019年	2020年	2021年9月
短期偿债能力指标				
流动比率(%)	152.68	198.29	196.48	243.29
速动比率(%)	149.20	195.70	194.63	240.81
现金短期债务比(倍)	1.94	3.71	4.09	6.03
长期偿债能力指标				
EBITDA(亿元)	0.86	1.71	2.68	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.17	3.29	3.14	--
EBITDA/利息支出(倍)	3.07	4.98	9.65	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

从长期偿债指标看，2018—2020年，公司EBITDA和EBITDA利息倍数不断增长，全部债务/EBITDA持续下降。整体看，公司长期偿债能力指标强。

截至2021年9月底，公司共计获得银行授信额度15.03亿元，尚未使用额度7.90亿元。

截至2021年9月底，公司无对外担保。

7. 母公司财务分析

公司本部承担管理职能，业务主要由下属子公司开展，公司本部所有者权益稳定性强，无有息债务。

截至2020年底，母公司资产总额66.03亿元，较上年底增长1.24%，主要由非流动资产(占95.76%)构成，包括长期股权投资59.16亿元和在建工程3.76亿元。2020年底，母公司货币资金为2.03亿元。

截至2020年底，母公司负债总额0.35亿元，全部为流动负债，规模较小。2020年底，母公司资产负债率为0.53%，无有息债务。

截至2020年底，母公司所有者权益为65.68亿元，较上年底小幅增长1.04%，主要包括实收资本64.77亿元，所有者权益稳定性强。

2020年，母公司实现营业收入0.06亿元，利润总额为0.24亿元。

截至2021年9月底，母公司资产总额68.35亿元，所有者权益68.09亿元；2021年1—9月，母公司实现营业收入0.01亿元，利润总额-0.03亿元。

八、外部支持

公司持续得到安徽省政府和股东在资本金注入、财政补贴以及政府专项债资金拨付等方面的大力支持。

1. 资本金注入

2018年、2019年和2021年1—9月，公司分别获得货币以及股权出资25.02亿元、39.75亿元和2.95亿元，计入“实收资本”。

2. 财政补贴

2018—2020年及2021年1—9月，公司分别收到财政补贴0.22亿元、0.36亿元、0.61亿元和0.43亿元，计入“其他收益”。

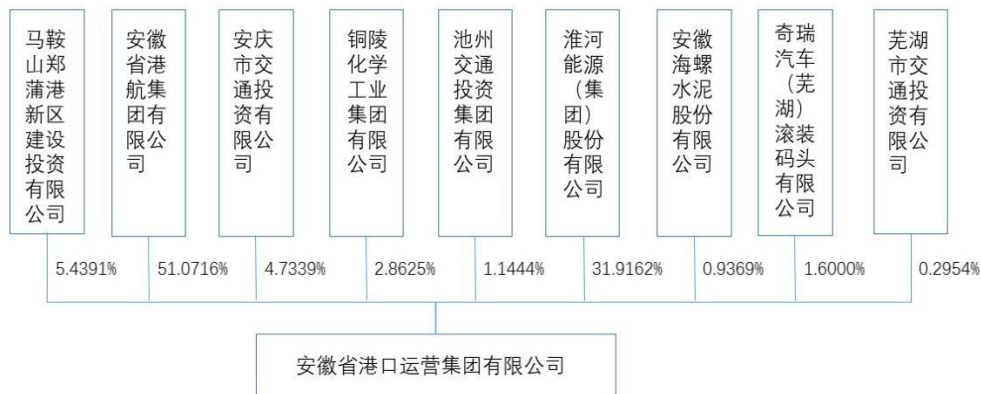
3. 政府债资金拨付

2020年，公司收到政府拨付专项债资金1.70亿元，用于芜湖港朱家桥外贸综合物流园区一期项目码头工程建设，计入“应付债券”。

九、结论

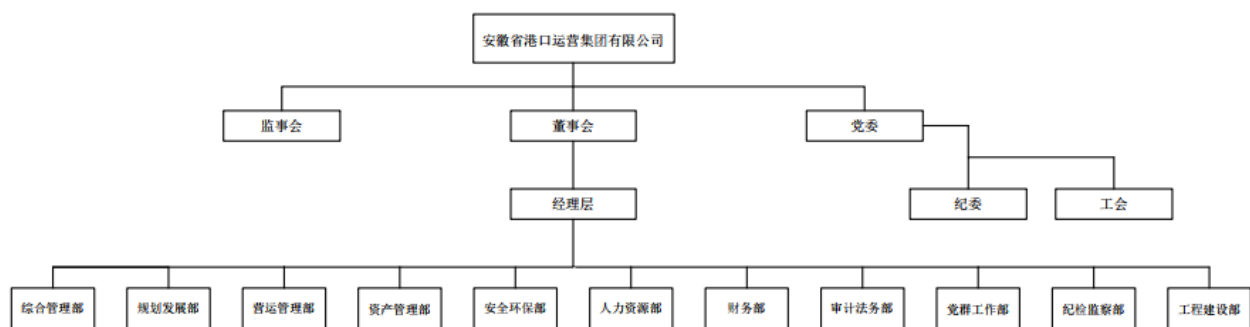
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附表 1-1 截至 2021 年 9 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附表 1-2 截至 2021 年 9 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年 9 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	子公司名称	注册资本金 (万元)	经营范围	持股比例 (%)	
				直接	间接
1	安徽港口集团芜湖有限公司	77280.00	港口经营；港口货物装卸搬运活动	100.00	0.00
2	安徽芜湖港务有限责任公司	30000.00	码头经营	65.00	0.00
3	芜湖申芜港联国际物流有限公司	1500.00	国际货物运输代理、国内货物运输代理、国内船舶代理等	89.80	0.00
4	芜湖市铁水联运有限责任公司	3500.00	铁路专用线经营服务，普通货物装卸、仓储、中转服务	55.00	0.00
5	安徽港口集团芜湖物流有限公司	4000.00	铁路、公路、水路、航空货运信息咨询服务	100.00	0.00
6	安徽省裕溪口煤炭交易市场有限公司	3000.00	煤炭交易市场开发建设及运营管理以及煤炭货运代理	100.00	0.00
7	马鞍山港口（集团）有限责任公司	25000.00	港口物资装卸、货运代理、仓储服务	95.00	0.00
8	安徽省慈湖港务有限公司	1000.00	港口货运服务和管理，货物装卸，仓储服务	100.00	0.00
9	安徽省郑蒲港务有限公司	40000.00	港口经营、港口货物装卸搬运活动、国内货物运输代理	87.50	11.88
10	安徽省宣城港务有限公司	10000.00	港口码头及水运设施建设、运营及管理；物流园建设、运营及管理	80.00	0.00
11	铜陵港务有限责任公司	27430.28	为船舶提供码头设施，为旅客提供候船和上下船设施等	77.94	0.00
12	安庆港有限公司	20000.00	港口码头及物流仓储设施的建设与经营	100.00	0.00
13	安徽省合肥港国际港国际集装箱码头有限公司	2000.00	码头及其他港口设施服务，货物装卸、仓储服务，港口设施、设备和港口机械的租赁、维修服务	100.00	0.00
14	安徽港口集团合肥有限公司	22700.00	港口经营；道路货物运输	100.00	0.00
15	安徽省巢湖市港务有限公司	856.66	码头及其它港口设施服务；货物装卸、仓储服务	100.00	0.00
16	安徽周集港口有限公司	2800.00	码头和其它港口设施经营，货物装卸、仓储服务	25.00	0.00
17	蚌埠港国际集装箱码头有限公司	22000.00	码头及其他港口设施服务，货物装卸、堆存、仓储服务	78.87	0.00
18	安徽港口集团淮南有限公司	10000.00	港口设施、设备、港口机械的租赁、维修服务	100.00	0.00
19	安徽阜阳颍州港务有限公司	500.00	码头及其他港口设施服务；货物装卸、仓储服务	100.00	0.00
20	安徽港口物流有限公司	21533.00	水路、道路、公共铁路的货物运输	88.88	0.00
21	安徽港口集团孙疃港务有限公司	10000.00	经营码头及其他港口设施服务；货物装卸、仓储服务	51.00	0.00
22	安徽港口集团工程有限公司	8000.00	港口与航道工程、水利工程、公路工程、桥梁工程等建设	51.00	0.00
23	芜湖港顺物流有限公司	8000.00	道路货物运输（不含危险货物）；港口经营；港口货物装卸搬运活动等业务	100.00	0.00
24	安徽省铜陵港长江外贸码头有限公司	22000.00	为船舶提供码头设施，提供货物装卸、仓储、物流服务	85.92	0.00

注：公司对安徽周集港口有限公司具有实际控制权，将其纳入合并范围

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3.00	8.83	10.63	10.54
资产总额（亿元）	37.37	80.05	84.82	87.46
所有者权益（亿元）	28.98	67.97	68.58	71.40
短期债务（亿元）	1.55	2.38	2.60	1.75
长期债务（亿元）	3.77	3.24	5.83	6.75
全部债务（亿元）	5.32	5.62	8.43	8.50
营业收入（亿元）	9.54	15.17	16.92	13.98
利润总额（亿元）	0.48	-0.49	0.25	0.43
EBITDA（亿元）	0.86	1.71	2.68	--
经营性净现金流（亿元）	1.35	2.62	1.92	0.68
财务指标				
销售债权周转次数（次）	9.90	6.35	5.99	--
存货周转次数（次）	116.18	82.54	87.10	--
总资产周转次数（次）	0.51	0.26	0.21	--
现金收入比（%）	110.00	95.45	89.07	92.59
营业利润率（%）	17.16	10.00	10.83	14.25
总资本收益率（%）	1.97	-0.34	0.42	--
净资产收益率（%）	1.36	-0.84	0.15	--
长期债务资本化比率（%）	11.52	4.55	7.83	8.64
全部债务资本化比率（%）	15.50	7.64	10.95	10.64
资产负债率（%）	22.44	15.09	19.15	18.36
流动比率（%）	152.68	198.29	196.48	243.29
速动比率（%）	149.20	195.70	194.63	240.81
经营现金流动负债比（%）	34.80	35.65	23.85	--
现金短期债务比（倍）	1.94	3.71	4.09	6.03
EBITDA 利息倍数（倍）	3.07	4.98	9.65	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.17	3.29	3.14	--

注：2021 年三季度财务报表未经审计；本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；本报告已将其他应付款、租赁负债、长期应付款中有息部分调至全部债务计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.05	2.08	2.03	2.26
资产总额（亿元）	24.94	65.22	66.03	68.35
所有者权益（亿元）	24.94	65.00	65.68	68.09
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
营业收入（亿元）	0.00	0.00	0.06	0.01
利润总额（亿元）	-0.08	0.12	0.24	-0.03
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	0.00	-0.01	-0.28	-0.38
财务指标				
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（%）	*	*	0.00	0.00
营业利润率（%）	*	*	71.33	-1091.02
总资本收益率（%）	-0.33	0.19	0.37	--
净资产收益率（%）	-0.33	0.19	0.37	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产负债率（%）	0.00	0.33	0.53	0.38
流动比率（%）	399958.13	2085.72	795.62	1567.82
速动比率（%）	399958.13	2085.72	795.62	1567.82
经营现金流动负债比（%）	-41.87	-5.21	-80.14	--
现金短期债务比（倍）	*	*	*	*
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：2021 年三季度财务报表未经审计；未获取到母公司折旧和摊销数据，母公司 EBITDA 相关指标无法计算；相关财务指标计算无意义，用“*”标示

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

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= [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] ×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 ×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 ×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入 ×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 ×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 ×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计 ×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 ×100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/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 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

联合资信评估股份有限公司关于 安徽省港口运营集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在安徽省港口运营集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。