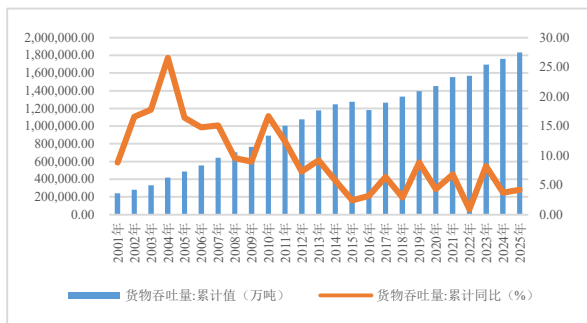


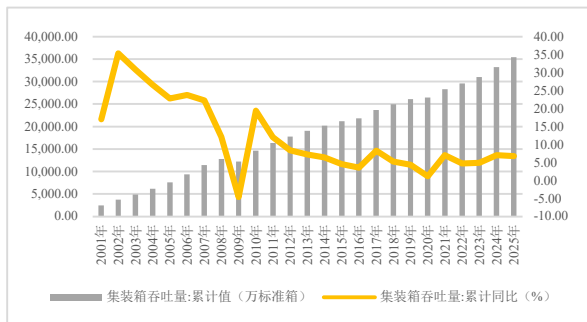
2026 年港口行业分析 (2026 年 7 月)

公用评级四部 | 李坤

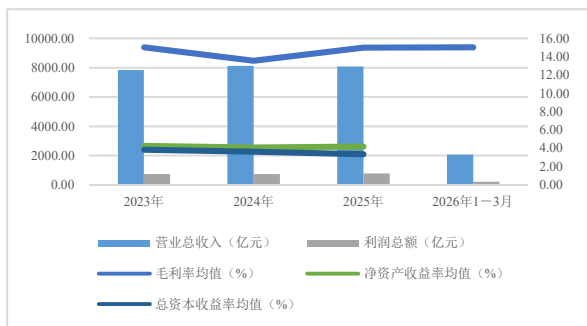
中国港口货物吞吐量及增速情况



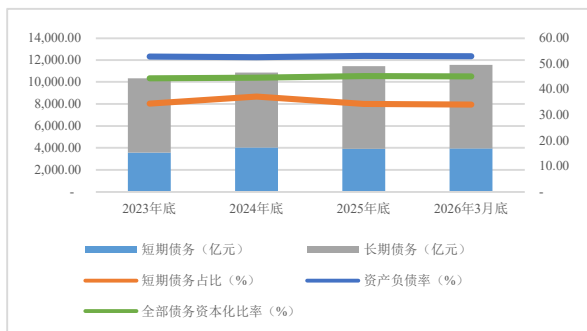
中国港口集装箱吞吐量及增速情况



样本港口企业营业总收入和盈利能力情况



样本港口企业杠杆水平情况



港口行业信用风险分析 | 2026

摘要

- 国家陆续在港口规划建设、环境保护、智慧港口和收费管理等方面出台相关政策，2025 年以来颁布政策的主要目标是完善内河港口的集疏运体系、推动集装箱铁水联运深度融合发展，相关政策将持续提升港口综合服务和竞争能力。
- 目前中国大部分省份已完成港口资源整合，“一省一港”的行业格局基本形成，未来省内港口整合有望持续深化，港口间的协同效应将持续显现。
- 港口行业具有较强的经济周期性，受 GDP 及进出口增速放缓影响，中国港口货物吞吐量和集装箱吞吐量增速放缓并小幅波动。2018 年以来中国内河交通投资规模持续高于沿海，在国家政策的推动下，预计 2026 年港口和航道建设仍将保持一定的投资规模。
- 样本港口企业利润总额持续增长，整体经营稳健，企业经营获现能力较强，未来或仍将维持大额资本开支。由于港口相关工程投资需求带动融资增加，样本港口企业全部债务有所增长，整体债务负担适中。大部分样本港口企业短期偿债压力不大，长期偿债能力较强，但部分企业债务负担较重、历史遗留的人员包袱较重、公共性资产或往来款对资金占用明显，其到期债务偿付安排需重点关注。
- 2026 年上半年，中国外贸增势强劲、走势稳健，外贸将对港口集装箱需求提供一定支撑，但贸易保护主义、地缘扰动、能源航运波动等仍将对外需产生一定影响。内需方面，中央经济工作会议将“坚持内需主导，建设强大国内市场”置于 2026 年重点工作任务之首，并将“优化‘两新’政策实施”作为推动任务落实的重要内容，内需有望持续扩大。投资方面，2026 年中国将继续实施更加积极的财政政策，保持必要的财政赤字、债务总规模和支出总量，预计 2026 年财政政策将持续发力，地方债将靠前发行、节奏加快，基础设施建设投资有望增长。内需与基建将对港口吞吐量增长提供一定支撑。

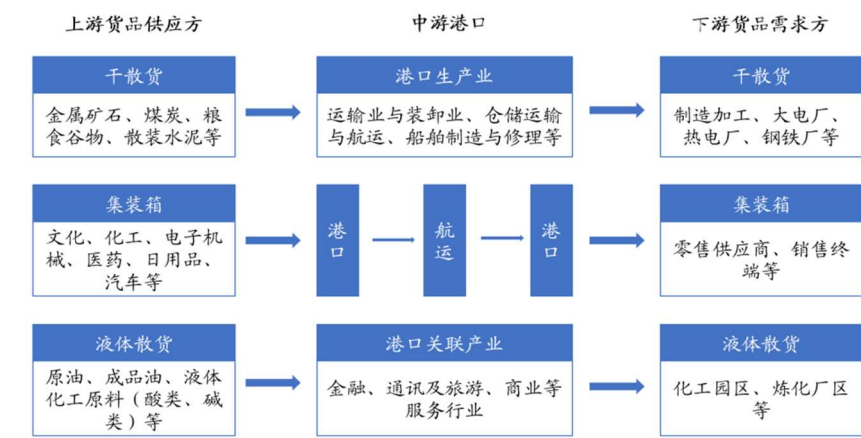


联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

一、行业概况

港口是重要的交通基础设施，港口行业的发展是国民经济发展的晴雨表，是上下游行业的高效运作以及整个国民经济持续发展的重要基础。目前，全球三分之二以上的贸易、中国 90%以上的进出口贸易均通过以港口为枢纽的航运完成。中国港口主要为腹地型港口，包括内河港口和沿海港口，腹地经济运行情况及产业结构对港口经营货种及吞吐量影响很大。同时，港口具有一定的公共产品属性，港口的布局规划、功能定位、收费机制等方面受国家政策影响较大。

图表 1.1 港口行业产业链



资料来源：Wind

二、行业发展政策

国家陆续在港口规划建设、环境保护、智慧港口和收费管理等方面出台相关政策，2025 年以来颁布政策的主要目标是完善内河港口的集疏运体系、推动集装箱铁水联运深度融合发展，相关政策将持续提升港口综合服务和竞争能力。

规划建设方面，2023 年 3 月，交通运输部、自然资源部、海关总署、国家铁路局、中国国家铁路集团有限公司联合印发《推进铁水联运高质量发展行动方案（2023—2025 年）》，提出加快构建现代综合交通运输体系，至 2025 年长江干线主要港口铁路进港全覆盖，沿海主要港口铁路进港率达到 90%左右。2024 年 6 月，交通运输部发布《关于新时代加强沿海和内河港口航道规划建设的意见》，旨在推进多层级的国家港口枢纽体系建设，加快国家高等级航道规划建设，推动一体化高质量发展，港口建设方面要求加快打造世界级港口群、持续提升国际枢纽港发展能级、做强主要港口枢纽功能并强化重点货类运输系统专业化码头保障能力。

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。2019 年 11 月，九部门联合印发《关于建设世界一流港口的指导意见》，提出要着力加快绿色港口建设。

智慧港口建设方面，2023 年 11 月，交通运输部出台《关于加快智慧港口和智慧航道建设的意见》，提出到 2027 年，全国港口和航道基础设施数字化、生产运营管理和对外服务智慧化水平全面提升，建成一批世界一流的智慧港口和智慧航道。2024 年 4 月，财政部、交通运输部联合印发《关于支持引导公路水路交通基础设施数字化转型升级的通知》，重点支持国家综合立体交通网“6 轴 7 廊 8 通道”主骨架以及国家区域重大战略范围内的国家公路和国家高等级航道开展数字化转型升级。

收费管理方面，自 2015 年以来，交通运输部与国家发展和改革委员会不断修订《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，进一步降低企业物流成本、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。

2025 年以来，交通运输部等部门发布港口相关政策，主要目标是完善内河港口的集疏运体系、推动集装箱铁水联运深度融合发展。

图表 2.1 2025 年以来港口行业主要相关政策情况

发布时间	行业政策	发布主体	主要政策目标
2025 年 6 月	《关于推动内河航运高质量发展的意见》	交通运输部 工业和信息化部 财政部 自然资源部 生态环境部 水利部	到 2030 年，航道网络化智慧化水平显著提升，高等级航道电子航道图覆盖率达到 85%。港口综合运输枢纽作用明显发挥，集疏运体系更加完善，长江干线主要港口实现铁路进港 100%覆盖
2025 年 9 月	《“一港一策”推进集装箱铁水联运深度融合发展行动计划（2025—2027 年）》	交通运输部 国家铁路局 中国国家铁路集团有限公司	以基础设施一体互通、联运组织一体协同、标准规则一体衔接、联运数据一体共享、市场培育一体联动为重点，“一港一策”推进集装箱铁水联运深度融合发展，到 2027 年集装箱铁水联运量年均增长 15%左右

数据来源：公开资料，联合资信整理

三、行业周期性和竞争格局

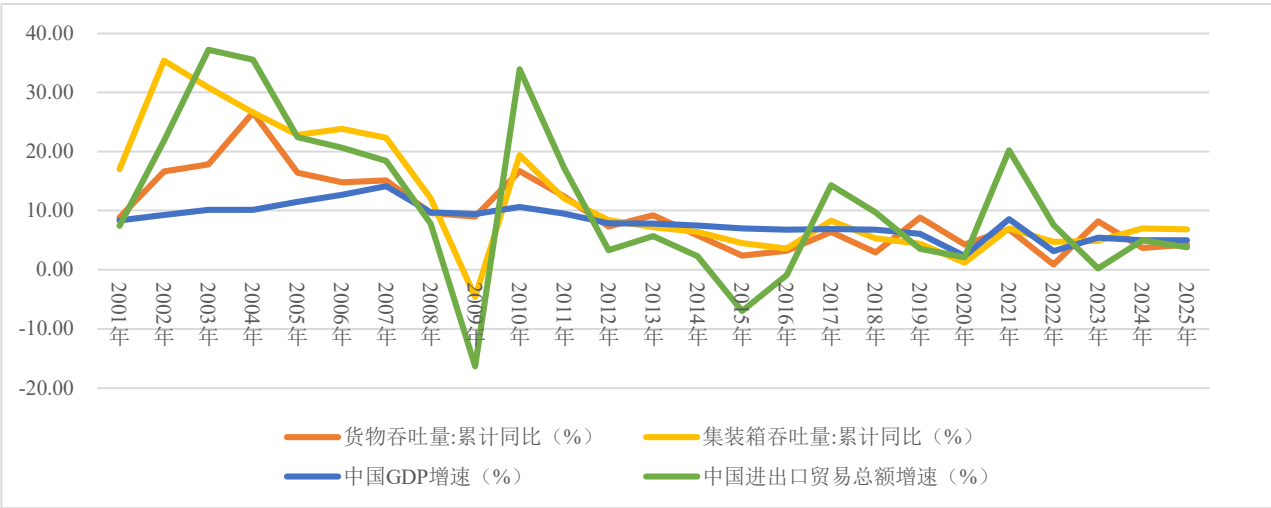
（一）行业周期性

港口行业对宏观经济运行周期的敏感度较高，体现出较强的经济周期性。

货物吞吐量是衡量港口行业发展的重要指标，不仅集中反映了港口的运营成果，也直接决定了港口行业收入，可以从宏观经济和货物吞吐量的关联程度判断港口行业的经济周期性。从经济发展来看，中国经济维持了多年的高速增长，2011 年开始中国 GDP 转为中高速增长，而进出口贸易总额增速波动幅度较大，整体表现为下降趋势，2025 年 GDP 增速为 5.0%，进出口贸易增速为 3.8%。从货物吞吐量来看，中国港口货物吞吐量和集装箱吞吐量增速均波动下降，与 GDP 增速变动趋势整体保持一致，与中国

进出口贸易增速高度相关。整体看，港口行业经济周期性较强。

图表 3.1 港口货物吞吐量增速与宏观经济走势



资料来源：联合资信根据公开资料整理

（二）行业竞争格局

港口行业整体准入壁垒高，中国大部分省份已完成港口资源整合，“一省一港”的行业格局基本形成，未来省内港口整合有望持续深化，港口间的协同效应将持续显现。

港口建设需要自然条件良好的岸线资源，具有一定的资产稀缺性，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，整体准入壁垒高。经多年投资发展，中国沿海已形成五大港口群，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，区域港口之间竞争加剧。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浙江省海港投资运营集团有限公司，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、广东等区域先后开启了省内港口资源的整合进程。目前，港口资源丰富的省份均已成立省级港口集团，其中广东省由于港口运营主体背景复杂，整合难度大，2025 年 3 月公布的《广东省交通运输高质量发展三年行动方案（2025—2027 年）》确定了稳妥有序推进全省港口资源整合的工作任务，未来广东省港口的整合情况有待关注；江苏省整合了主要港口资源，未来还有进一步整合的空间；其他省份基本完成了省内港口资源的初步整合，“一省一港”的行业格局基本形成，但临近省份、腹地重叠的港口仍存在竞争关系，同时港口集团内部如何优化资源分配、提高协同效应仍需持续探索。

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，未来省内港口整合有望持续深化，港口间的协同效应将持续显现。

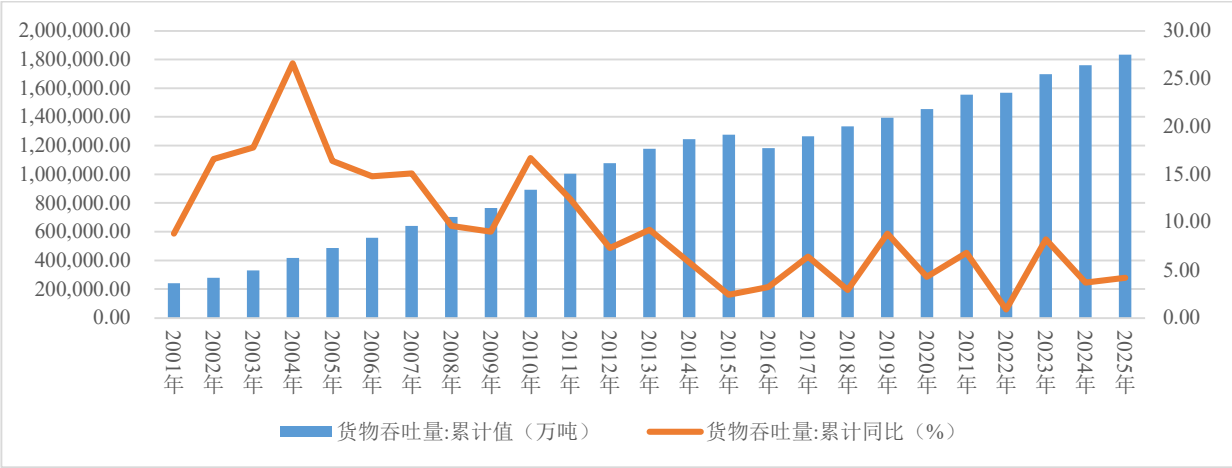
四、行业运行情况

受 GDP 及进出口增速放缓影响，中国港口货物吞吐量和集装箱吞吐量增速放缓并小幅波动。中国货物吞吐量排名靠前的港口主要为沿海港口，主要港口吞吐量增速分化明显。

从货物吞吐量来看，中国港口货物吞吐量增速表现为三个阶段，2001—2010 年，中国主要港口货物吞吐量增速波动幅度大，但整体保持高速增长；2010—2015 年，港口货物吞吐量增速快速下降；2016 年以来增速小幅波动。2025 年，中国主要港口完成货物吞吐量 183.38 亿吨，增长 4.2%，增速同比小幅上升。其中，沿海港口完成 116.34 亿吨，增长 3.7%；内河港口完成 67.04 亿吨，增长 5.1%，内河港口增速高于沿海港口。2026 年 1—3 月，中国港口完成货物吞吐量 43.92 亿吨，增长 4.0%。

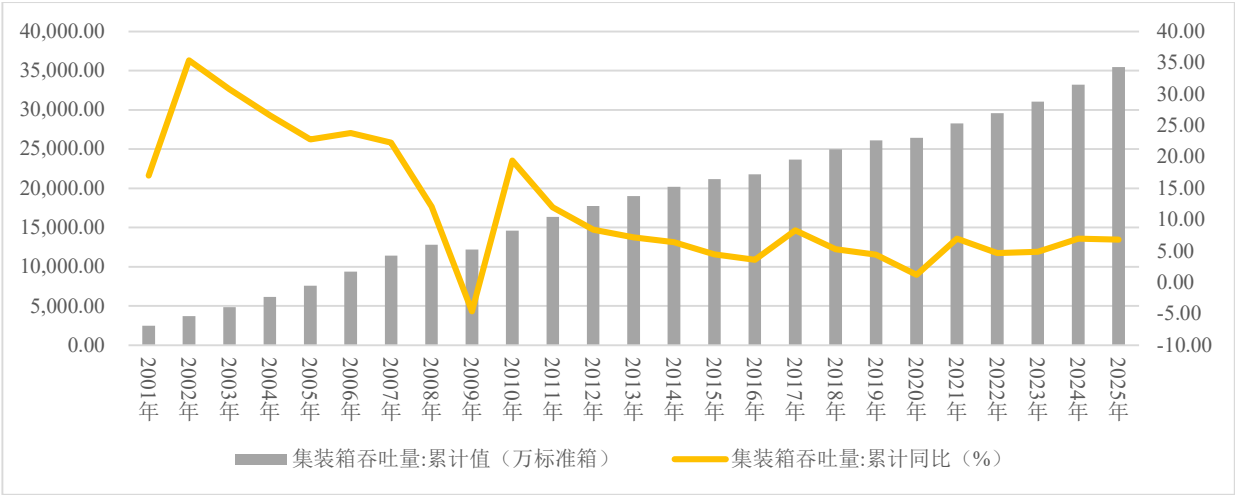
从集装箱吞吐量来看，集装箱吞吐量增速的变化与港口货物吞吐量基本保持一致，2016 年以来，多式联运的推广带动“散改集”需求旺盛，全国主要港口集装箱吞吐量持续增长，但增速有所放缓并小幅波动。2025 年，中国主要港口完成集装箱吞吐量 3.54 亿标准箱，增长 6.8%。2026 年 1—3 月，中国主要港口集装箱吞吐量 0.90 亿标准箱，增长 8.0%。

图表 4.1 中国港口货物吞吐量及增速情况



数据来源：公开资料，联合资信整理

图表 4.2 中国港口集装箱吞吐量及增速情况



数据来源：公开资料，联合资信整理

2025 年，中国主要港口货物吞吐量增速分化明显，吞吐量排名靠前的港口主要为沿海港口，其中烟台港、北部湾港和深圳港货物吞吐量增速均高于全国平均水平。集装箱方面，得益于关税博弈下抢出口、新兴市场需求增长以及新三样产品出口增加等，中国主要港口集装箱吞吐量仍维持较高增速。长三角港口群中，宁波舟山港增加南美、东非等新兴市场直达航线，并通过优化服务流程提高装卸效率，专业化码头集群产能进一步释放，其集装箱吞吐量同比增速超过 10%；依托洋山深水港在国际航线网络中的核心节点优势，上海港持续优化“水水中转”集疏运体系，承接了大量国际中转货物，集装箱吞吐量实现较高增速。环渤海港口群中，青岛港深度融入共建“一带一路”，持续加密国际航线布局，在巩固传统大宗商品基本盘的同时，以“新三样”、高端设备及精密仪器为代表的高附加值货种吞吐量实现显著增长；随着新航线的开通以及件杂货发运量的提升，烟台港货物吞吐量增速提高。珠三角港口群中，广州港与深圳港在珠三角区域持续深化错位协同发展格局，通过不断优化口岸营商环境、提升作业效率，并纵深拓展内陆腹地货源，加强内陆港建设布局，广州港与深圳港集装箱增速分别为 6.2%和 6.0%。受益于“一带一路”政策、西部陆海新通道的建立，以及加快海铁联运一体化建设，北部湾港货物吞吐量和集装箱吞吐量增速均较高。东南沿海港群发展较为平稳。

图表 4.3 中国主要港口货物及集装箱吞吐量情况

港口名称	港口类型	2024 年				2025 年			
		货物吞吐量 (万吨)	增速 (%)	集装箱吞吐量 (万标准箱)	增速 (%)	货物吞吐量 (万吨)	增速 (%)	集装箱吞吐量 (万标准箱)	增速 (%)
宁波-舟山港	沿海	137709	4.0	3930	11.3	143192	4.0	4387	11.6
唐山港	沿海	86216	2.4	272	--	88399	2.5	317	16.6
上海港	沿海	78959	4.9	5151	4.8	81153	2.8	5506	6.9
青岛港	沿海	71227	4.2	3087	7.3	74130	4.1	3289	6.5
广州港	沿海	65755	2.3	2607	3.9	66961	1.8	2768	6.2
日照港	沿海	62270	5.0	671	7.2	64452	3.5	737	9.8

苏州港	内河	59781	1.5	967	3.5	61262	2.5	1021	5.7
天津港	沿海	57931	3.7	2329	5.0	59485	2.7	2403	3.2
烟台港	沿海	50199	3.6	509	10.0	54413	8.4	556	9.2
北部湾港	沿海	44869	2.0	902	12.4	48553	8.2	1006	11.6
福州港	沿海	33512	0.9	381	3.4	34542	3.1	385	0.9
深圳港	沿海	31790	10.9	3340	11.8	33402	5.1	3541	6.0
厦门港	沿海	21074	-4.3	1225	-2.4	21129	0.3	1251	2.1
中国	--	1759501	3.7	33200	7.0	1833806	4.2	35447	6.8

数据来源：公开资料，联合资信整理

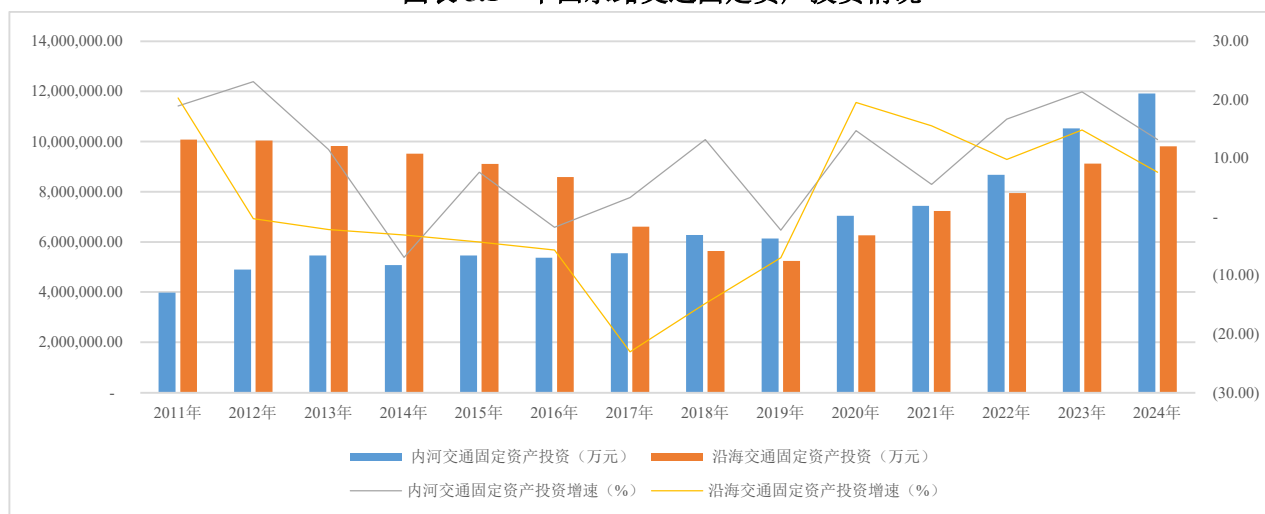
五、行业供需情况

（一）供给端

2018 年以来，中国内河交通投资规模持续高于沿海，沿海港口处于结构性产能过剩阶段，但码头更新、优化港口布局以及航道建设需求仍然存在，且中国港口泊位向大型化、专业化发展趋势明显，在国家政策的推动下，预计 2026 年港口和航道建设仍将保持一定的投资规模。

中国沿海港口处于结构性产能过剩阶段，沿海交通固定资产投资规模自 2011 年起持续下降，2019 年达到最低，但码头更新、优化港口布局以及航道建设等需求仍然存在，在“稳增长”以及“交通强国”政策的推进下，沿海交通投资规模在 2019 年后触底反弹并持续增长。同时，中国积极推进内河航运发展，产业转移以及“公转水”政策等因素也促进了内河港口的基础设施建设投资，2018 年以来内河交通投资规模均高于沿海，中国内河交通固定资产投资规模整体呈上升趋势。2024 年，中国完成水路建设固定资产投资 2207.96 亿元，增长 9.5%。其中，内河建设完成 1191 亿元、增长 13.2%，沿海建设完成 981 亿元、增长 7.6%。2025 年，中国完成水路建设固定资产投资 2144.70 亿元，同比虽下降 2.9%但仍保持较大规模投资，其中广西、山东和河南下降规模较大。交通运输部于 2024 年发布《关于新时代加强沿海和内河港口航道规划建设的意见》，支持水运基础设施建设的发展，十五五规划纲要也将推进内河高等级航道提质升级、基本建成世界级港口群纳入规划内容，作为十五五的开局之年，预计 2026 年港口和航道建设仍将保持一定的投资规模。

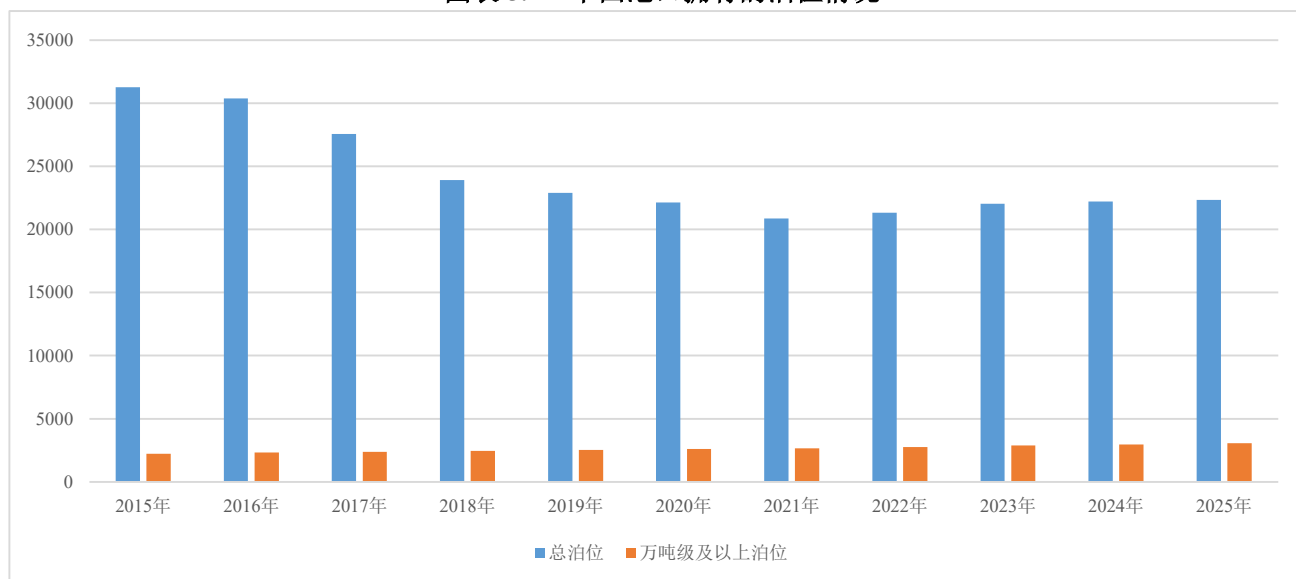
图表 5.1 中国水路交通固定资产投资情况



数据来源：公开资料，联合资信整理

中国港口泊位向大型化、专业化发展趋势明显。随着港口整合的持续深入以及非法小型泊位的清退，中国港口拥有的泊位总量逐步下降，2022 年开始止跌回升；万吨级以上泊位以及其中的专业化泊位数量呈现持续增长态势。根据《交通运输行业发展统计公报》，截至 2025 年底，中国港口拥有生产用码头泊位 22346 个，比上年末增加 127 个。其中，万吨级及以上泊位 3061 个，比上年末增加 90 个。从分布结构看，沿海港口万吨级及以上码头泊位 2558 个、增加 74 个，内河港口万吨级及以上码头泊位 503 个、增加 16 个。从用途结构看，专业化万吨级及以上码头泊位 1610 个、增加 31 个，通用散货万吨级及以上码头泊位 735 个、增加 37 个，通用件杂货万吨级及以上码头泊位 463 个、与上年末持平，客货万吨级及以上码头泊位 3 个、与上年末持平，多用途万吨级及以上码头泊位 216 个、增加 23 个。

图表 5.2 中国港口拥有的泊位情况



数据来源：公开资料、Wind，联合资信整理

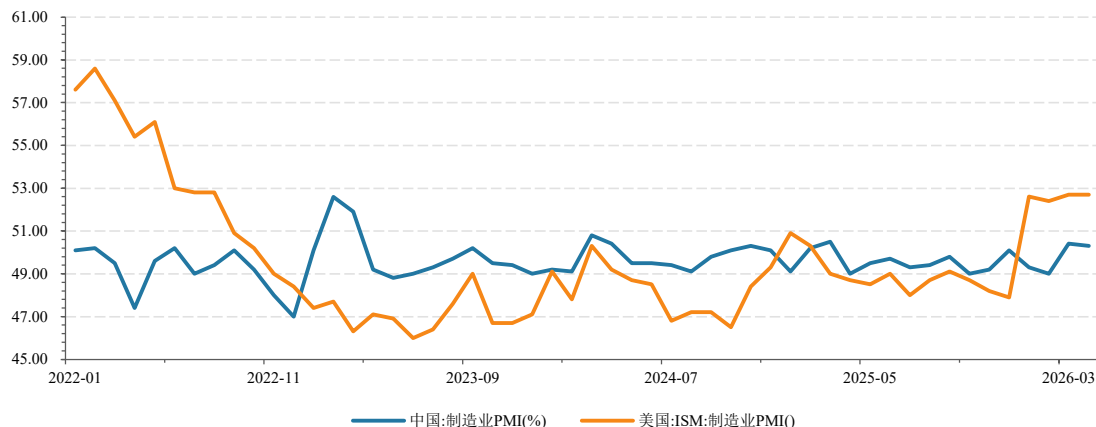
（二）需求端

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；集装箱以外贸箱为主，其吞吐量受全球经济影响较大。宏观经济运行情况以及对外贸易发展状况与港口行业密切相关，直接影响到港口的货物和集装箱吞吐量。

全球经济增速维持低位，中国持续加大逆周期调节力度，并坚持实施扩大内需战略，国内需求可为港口提供一定的业务增量。根据国际货币基金组织公布的数据，2023—2025 年，全球经济增速¹分别为 3.33%、3.42%和 3.44%，增速维持低位。2022 年，美国 PMI 指数快速下降，制造业景气度持续回落，PMI 指数跌破荣枯线；2023—2025 年美国 PMI 指数在底部震荡上行，2026 年 1—4 月强势反弹，均位于荣枯线之上，但美国国内也面临着通胀压力，PMI 指数后续变动有待关注。中国持续加大逆周期调节力度，2023 年以来 PMI 指数均在 50%的荣枯临界点附近波动，2026 年 3 月和 4 月均在荣枯线之上，PMI 指数重返扩张区间，展现了中国经济的韧性。内需方面，2025 年，中国发行超长期特别国债 1.3 万亿元，持续支持“两重”“两新”，其中安排消费品以旧换新资金 3000 亿元，带动相关商品销售额超过约 2.6 万亿元；出台了个人消费贷款和服务业经营主体贷款贴息等政策，鼓励和扩大相关消费。2025 年 12 月，中央经济工作会议召开，会议将“坚持内需主导，建设强大国内市场”置于 2026 年重点任务之首，并将“优化‘两新’政策实施”作为推动任务落实的重要内容。国家发展改革委表示，要研究制定 2026 年至 2030 年扩大内需战略实施方案，锚定“十五五”开局，努力实现供需互促、循环升级。同时，财政部、中国人民银行等部门联合发布了多项财税金融支持稳投资、促消费政策，以更大力度来激发民间投资、促进居民消费。其中，支持民间投资政策包括中小微企业贷款贴息政策、民间投资专项担保计划、支持民营企业债券风险分担机制、扩大设备更新贷款贴息政策贴息范围等，促进居民消费主要体现在进一步优化服务业经营主体贷款贴息政策和个人消费贷款贴息政策。

¹ 全球经济增速数据来自 Wind

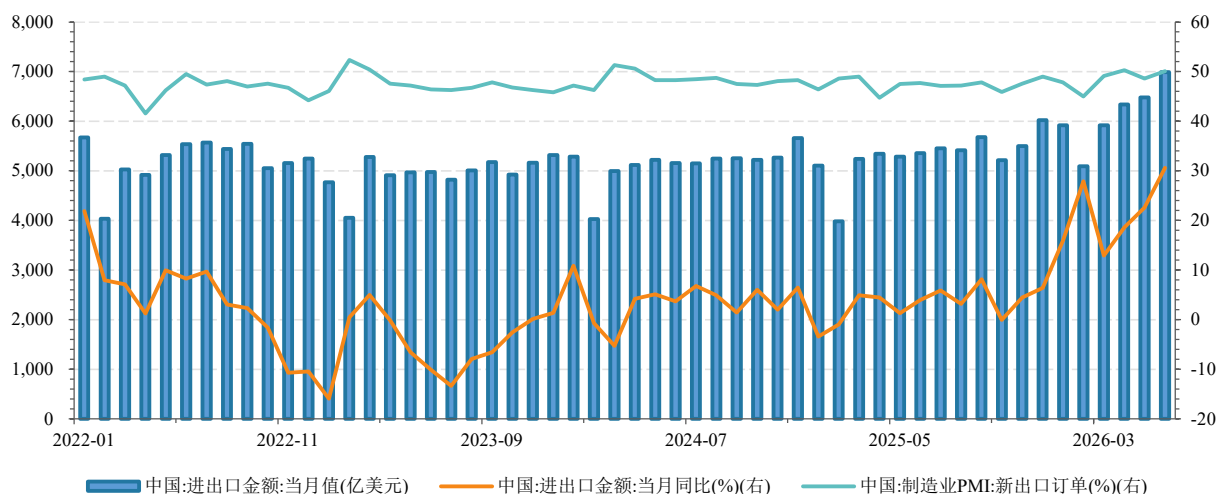
图表 5.3 中国和美国 PMI 指数情况



数据来源: Wind, 联合资信整理

中国外贸出口目的地结构多元, 2025 年, 中国进出口贸易呈现稳中向好的发展势头, 2026 年上半年增势强劲、走势稳健, 外贸对港口集装箱需求提供了一定支撑。随着海外需求增加, 2024 年以来, 中国 PMI 新出口订单开始触底反弹, 2024 年 3 月和 4 月提高到荣枯线以上, 受特朗普政府的关税政策影响, 2025 年 4 月下降至 44.70%, 随后在 48% 上下波动, 2026 年 4 月回到 50% 的荣枯线上方。从对外贸易来看, 中国积极拓展新兴市场, “一带一路” 共建国家、东盟等已成为中国出口增长的主引擎, 中国出口高度依赖欧美的格局已发生变化, 出口目的地结构更趋多元, 2025 年, 中国进出口贸易在复杂的外部环境下顶压前行, 延续了稳中向好的发展势头, 韧性较强。2026 年 1—6 月, 中国外贸增势强劲、走势稳健, 完成货物贸易进出口额 25.47 万亿元, 同比增长 16.9%。

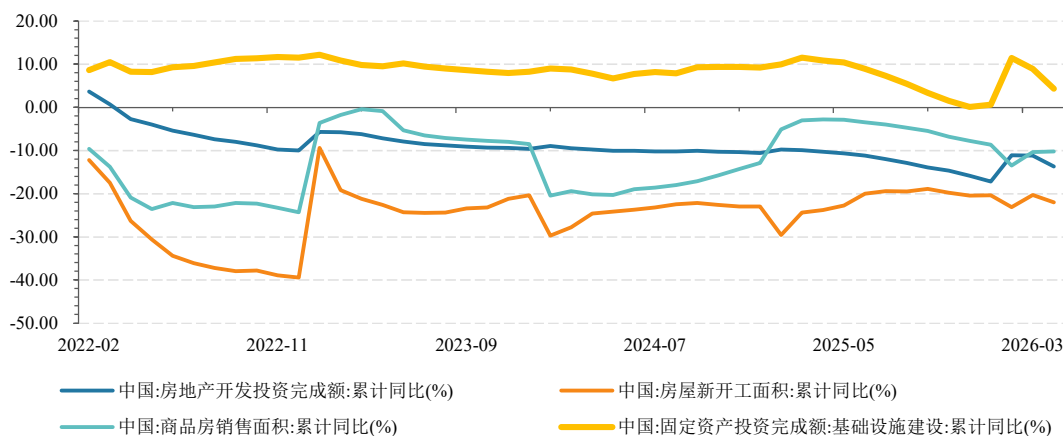
图表 5.4 中国 PMI 新出口订单和进出口情况



数据来源: Wind, 联合资信整理

2025 年，房地产行业延续下行趋势，基建投资增速放缓，拖累了港口大宗散货需求增速。港口散杂货的主要吞吐货种包括煤炭、金属矿石、石油、矿建材料和钢铁等，部分货种需求与房地产和基建投资息息相关。2022 年以来，中国房地产行业景气度下降，销售不佳制约房地产企业开工动力，2024 年全年累计开发投资同比下降 10.6%，2025 年同比下降 17.2%，2026 年 1—4 月投资规模延续下滑态势。2025 年，地方化债约束下传统基建的项目储备与资金投放均受到抑制，基础设施建设投资增速放缓。中央经济工作会议明确指出，2026 年经济工作要继续实施更加积极的财政政策，保持必要的财政赤字、债务总规模和支出总量，优化财政支出结构，规范税收优惠、财政补贴政策等，预计 2026 年财政政策将持续发力，地方债将靠前发行、节奏加快，专项债资金投向将进一步优化，为“十五五”开局之年的经济发展和民生保障提供有力支撑。

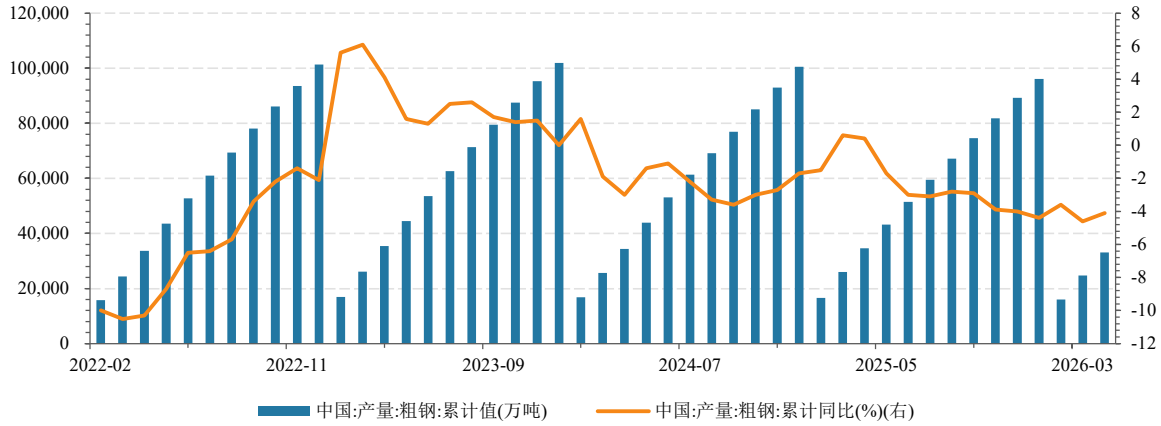
图表 5.5 中国基础设施建设和房地产开发投资情况



数据来源：Wind，联合资信整理

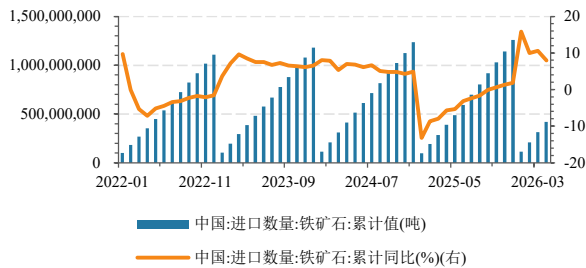
钢铁行业景气度下行，粗钢产能压减已成为钢铁行业长期发展的主线，钢铁产量下降导致钢厂铁矿石采购意愿不足，港口铁矿石库存呈现高位运行态势。中国作为钢铁大国，钢铁产量占全球比重超过 50%；铁矿石是钢铁生产过程中最主要的原材料，来源依赖进口，铁矿石进口情况整体与钢铁产量情况趋同。钢铁下游需求主要为以房地产和基建为主的建筑业，以及以机械、汽车、家电、船舶等为主的制造业，2022 年 4 月以来，房地产行业投资规模持续下降，对钢铁行业需求影响显著，虽然基建托底钢材需求、制造业领域用钢占比提高，但难以抵消房地产行业景气度下滑对钢材需求端的冲击，2022—2025 年，中国粗钢产量增速分别为-2.10%、0.00%、-1.70%和-4.40%。钢铁产量下降导致钢厂铁矿石采购意愿不足，2024 年和 2025 年国内钢厂进口铁矿石平均库存可用天数维持低位。2023—2025 年，中国铁矿石进口增速持续下降，2026 年 1—4 月铁矿石进口增速明显提高，主要体现为港口库存的增加。从港口库存来看，2025 年上半年，受飓风扰动海外发运以及需求韧性推动，中国港口铁矿石量库存有所下降；受供应端发运恢复、产量平控等因素影响，钢企补库态度谨慎，港口库存量持续增加，整体库存呈现高位运行态势。

图表 5.6 中国粗钢生产情况



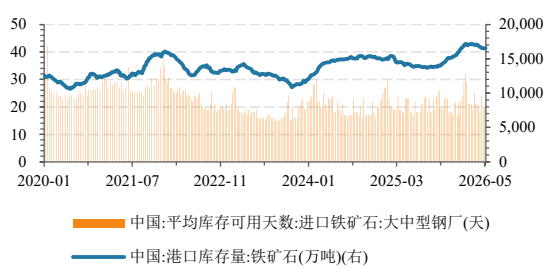
数据来源: Wind, 联合资信整理

图表 5.7 中国铁矿石进口情况



数据来源: Wind, 联合资信整理

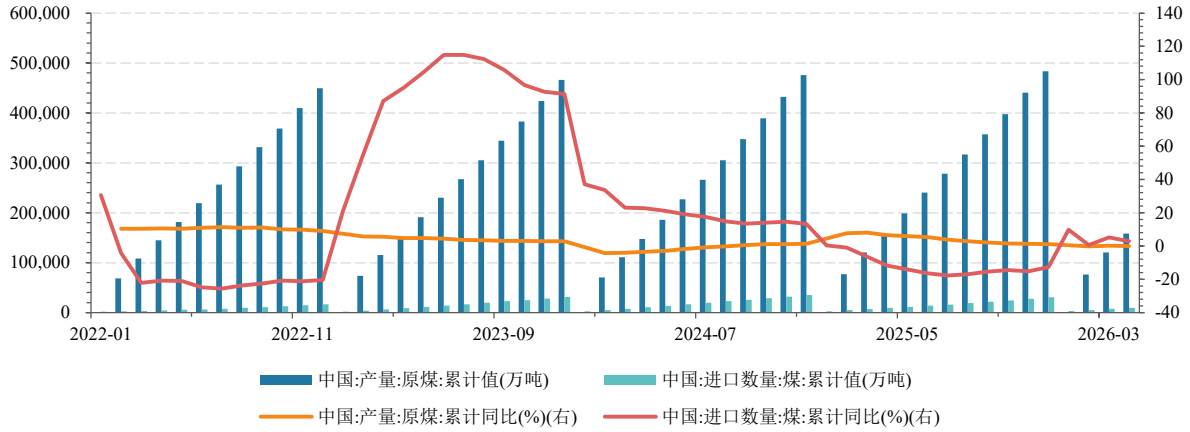
图表 5.8 中国铁矿石库存情况



数据来源: Wind, 联合资信整理

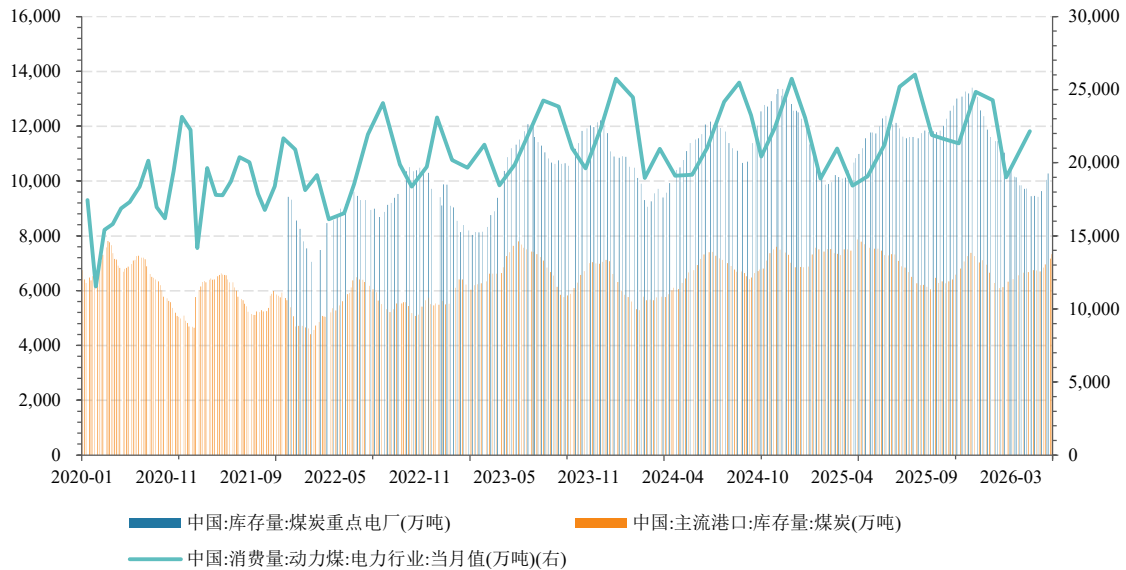
火电行业对煤炭消费需求稳健，但钢铁及建材行业需求支撑不足，港口不存在明显的补库需求。中国煤炭行业的下游需求主要集中在电力、钢铁和建材行业，其余主要为民用煤和煤化工等行业。煤炭在中国能源消费中的主要形式是火力发电，2025 年，全国规模以上电厂火力发电量 6.29 万亿千瓦时，火力发电量同比保持稳定，电力行业动力煤消费量变化不大。钢铁和建材行业为煤炭的两大下游行业，建材行业主要以水泥行业为代表。房地产投资对钢铁和建材行业的需求具有重要影响，2025 年房地产行业对钢铁和建材行业的需求整体表现疲软，钢铁和水泥产量下降对煤炭需求支撑不足。中国原煤供给以国内为主、进口为辅，随着 2021 年以来的煤炭增产保供政策带来的新增产能逐步释放，全国原煤产量增速明显放缓；2025 年，受国内供给增加影响，煤炭进口量有所下降。从库存来看，港口库存煤炭和重点电厂煤炭库存量相对稳定，不存在明显的补库需求。

图表 5.9 中国煤炭生产和进口情况



数据来源：Wind，联合资信整理

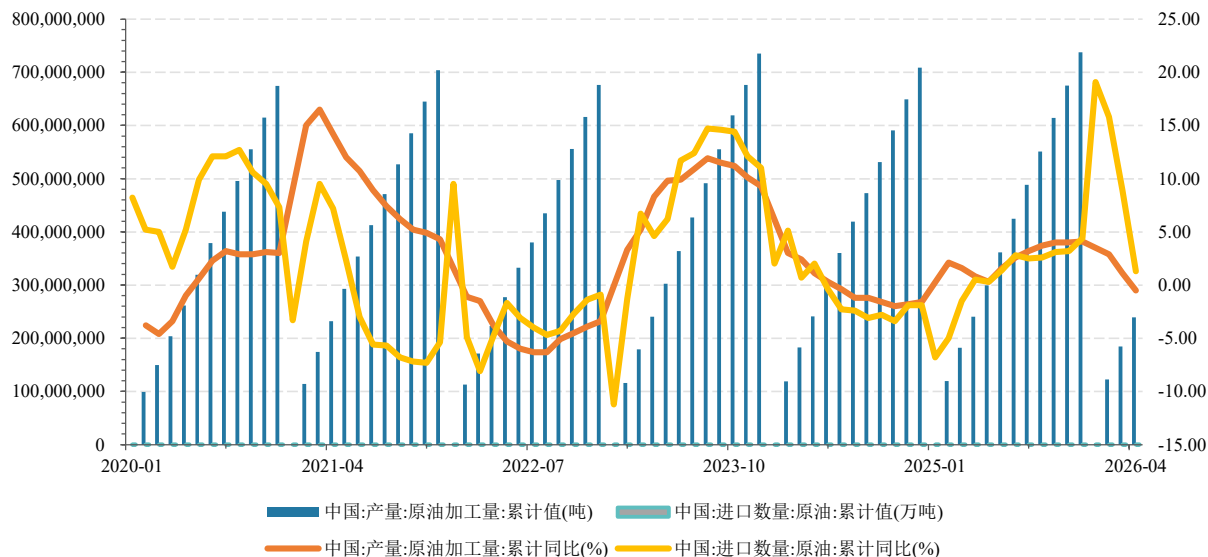
图表 5.10 中国电力煤消费及库存情况



数据来源：Wind，联合资信整理

中国原油对外依存度高，但能源结构调整在一定程度上降低了原油需求。中国作为全球最大石油消耗国，对进口高度依赖，原油进口情况整体与原油加工情况趋同。2025 年，中国能源绿色低碳转型持续深化，新能源替代效应日益凸显，新能源使用量增长降低了传统石化能源的需求。与此同时，得益于国内经济的稳中有进以及炼化产业的结构性需求支撑，2025 年，中国原油加工量 7.38 亿吨，同比增长 4.1%；中国原油进口量 5.78 亿吨，同比增长 4.4%。2026 年 1—4 月，中国原油加工量 2.39 亿吨，同比下降 0.5%；中国累计原油进口量 1.85 亿吨，同比增长 1.3%。

图表 5.11 中国原油加工和进口情况



数据来源：Wind，联合资信整理

六、行业增长性和风险表现

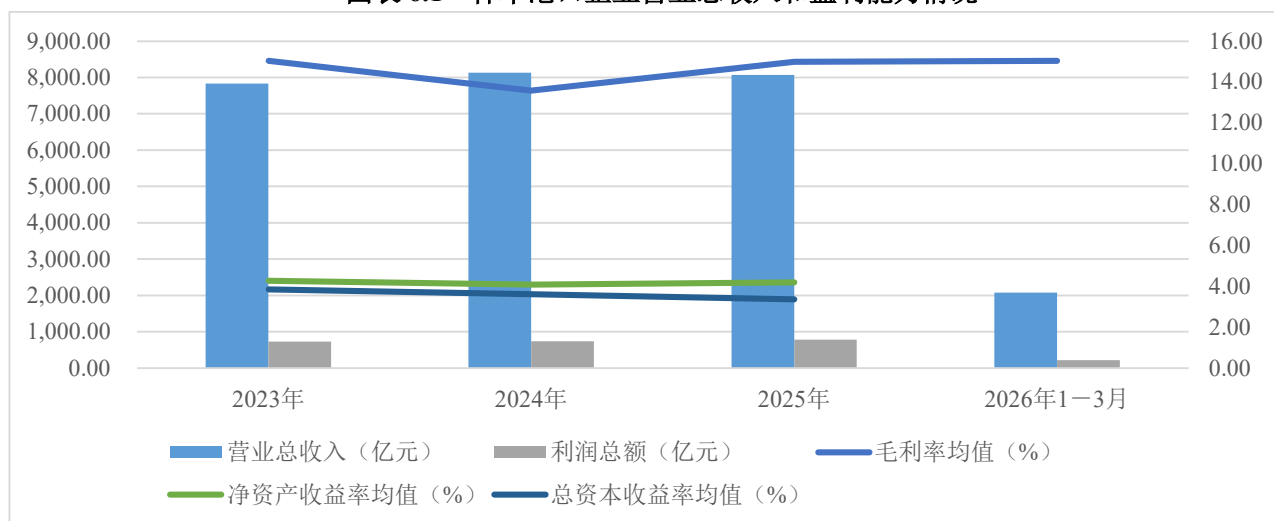
截至 2026 年 3 月底，港口经营主体中共 31 家企业有存续债券，剔除无法获取财务数据的 3 家企业，样本企业共 28 家，本部分分析以样本企业数据为准。

（一）行业增长性和盈利水平

样本港口企业营业总收入波动增长，利润总额持续增长，整体经营稳健。

样本港口企业营业总收入主要来自货物的装卸、堆存业务，部分企业业务延伸至物流运输、贸易销售和临港产业等，总体盈利模式相对稳定。2023—2025 年，样本港口企业总体营业总收入波动增长，2025 年小幅下降主要由于部分港口企业的贸易业务收入下降；利润总额持续增长，整体经营稳健。同期，样本港口企业平均毛利率在 14% 上下小幅波动；平均总资产收益率逐年小幅下降，净资产收益率波动下降，2025 年分别为 3.37% 和 4.19%。2026 年 1—3 月，样本港口企业实现营业总收入 2080.70 亿元，实现利润总额 216.24 亿元，分别同比增长 7.74% 和 12.81%，2026 年 1 季度港口企业经营业绩向好。

图表 6.1 样本港口企业营业总收入和盈利能力情况



数据来源：公开资料，联合资信整理

(二) 行业现金流表现

样本港口企业经营获现能力较强，经营活动现金流净额基本可以满足资本开支需求；样本港口企业未来或仍将维持大额资本开支。

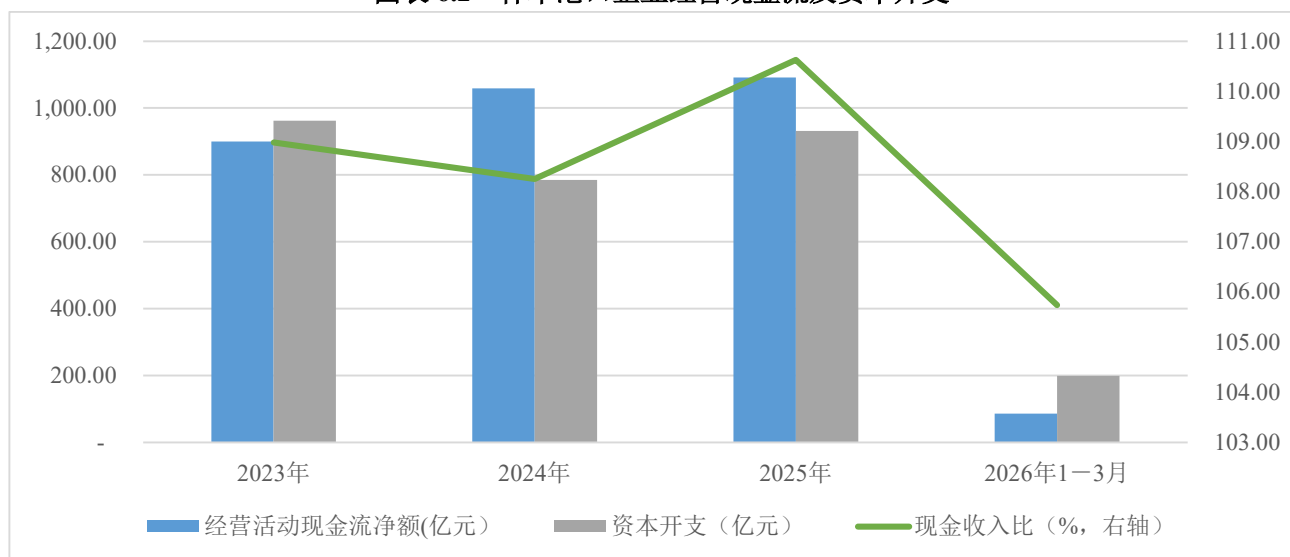
样本港口企业经营获现能力较强，2023—2025 年，样本企业经营活动现金流量净额持续增长。同期，受益于港口及相关业务经营收现情况良好，样本企业平均现金收入比均超过 100%。2026 年一季度，样本企业经营活动现金流量净额 85.50 亿元，同比下降 30.91%，其中部分港口企业由于金融业务资金流出导致经营活动现金净流入规模下降。

投资支出方面，2023—2025 年，随着港口企业码头、航道建设的推进，样本企业维持较大规模的资本开支²。2025 年，样本企业资本开支规模同比增长 18.69%，其中江苏、浙江和广西的样本港口企业投资支出增加较多。2026 年一季度，样本企业资本开支 198.41 亿元，同比小幅下降，但考虑到港口行业未来仍有一定的增长潜力，码头更新、优化港口布局以及航道建设等需求仍然存在，未来随着国内经济的增长和内需的扩大，港口行业的大额投资需求或仍将持续。

2023—2025 年，样本港口企业经营活动现金流净额对资本开支的覆盖倍数分别为 0.93 倍、1.35 倍和 1.17 倍，经营活动现金流净额基本可以满足资本开支需求。

² 资本开支数据为样本企业现金流量表中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金合计值。

图表 6.2 样本港口企业经营现金流及资本开支



数据来源：公开资料，联合资信整理

（三）行业杠杆水平

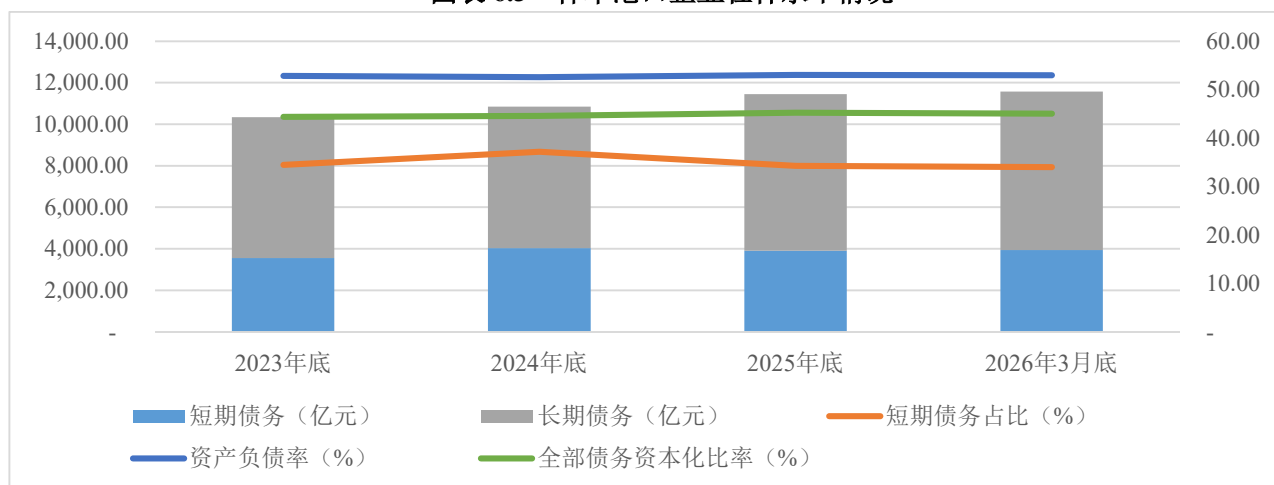
由于港口相关工程投资需求带动融资增加，样本港口企业全部债务有所增长；样本港口企业短期债务占比一般，整体债务负担适中。

债务规模方面，2023—2026 年 3 月底，样本港口企业全部债务持续增长。截至 2026 年 3 月底，样本港口企业全部债务规模合计 11568.97 亿元，较 2023 年底增长 11.97%，主要用于新建码头、码头更新改造、新建泊位、航道建设等支出。从债务期限结构来看，样本港口企业短期债务占比一般，2026 年 3 月底占比为 34.04%。从融资渠道来看，样本港口企业融资以银行借款和债券融资为主，2026 年 3 月底分别约占 58% 和 22%³。

债务负担方面，虽然样本港口企业债务规模增长，但是受益于股东注资和利润累积带动港口企业权益规模增加，2023—2026 年 3 月底，样本港口企业资产负债率和全部债务资本化比率均变化不大，2026 年 3 月底分别 52.94%和 45.01%，样本港口企业整体债务负担适中。

³ 银行借款使用短期借款和长期借款合计数据，债券融资使用应付债券数据，未考虑一年内到期的非流动负债中银行借款和债券融资数据，可能导致占比低估。

图表 6.3 样本港口企业杠杆水平情况



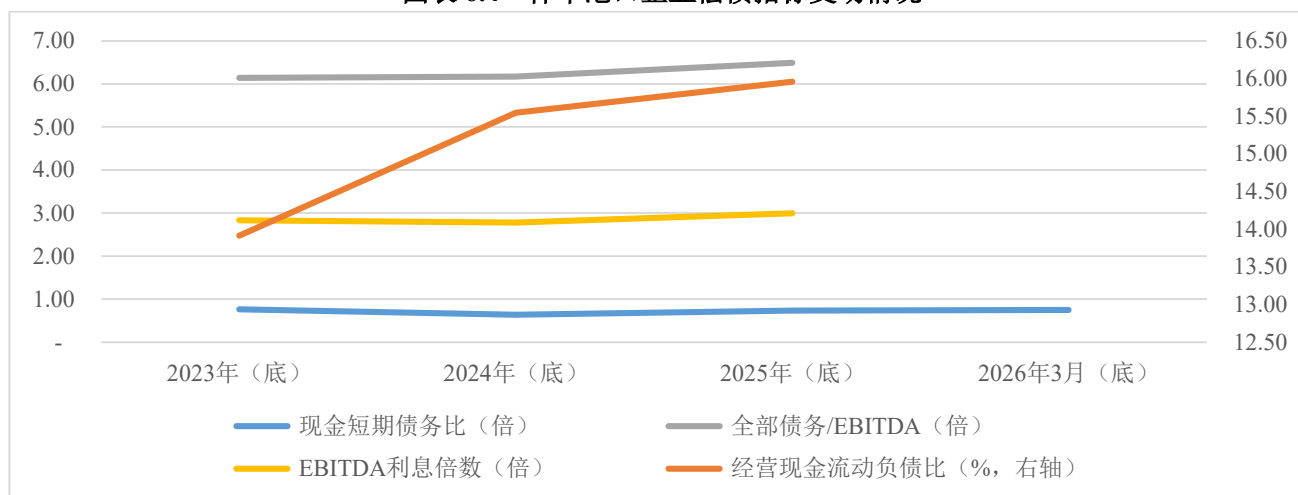
数据来源：公开资料，联合资信整理

（四）行业偿债指标表现

样本港口企业大部分短期偿债压力不大，长期偿债能力较强，但部分企业债务负担较重、历史遗留的人员包袱较重、公共性资产或往来款对资金占用明显，其到期债务偿付安排需重点关注。

短期偿债指标表现方面，2023—2025 年底，样本港口企业经营现金流动负债比持续上升，现金短期债务比波动下降，2026 年 3 月底现金短期债务比小幅上升至 0.75 倍。长期偿债指标表现方面，2023—2025 年，样本港口企业 EBITDA 对全部债务和利息的保障能力均较强。考虑到样本企业全部为国有企业，可以得到政府支持，再融资能力强，且大部分样本港口企业经营获现能力较强，样本港口企业大部分短期偿债压力不大，长期偿债能力较强，但部分企业债务负担较重、历史遗留的人员包袱较重、公共性资产或往来款对资金占用明显，其到期债务偿付安排需重点关注。

图表 6.4 样本港口企业偿债指标变动情况



数据来源：公开资料，联合资信整理

七、总结

目前中国大部分省份已完成港口资源整合，“一省一港”的行业格局基本形成，但临近省份、腹地重叠的港口仍存在竞争关系。港口行业具有较强的经济周期性，受 GDP 及进出口增速放缓影响，中国港口货物吞吐量和集装箱吞吐量增速放缓并小幅波动。样本港口企业整体经营稳健，债务负担适中。样本企业全部为国有企业，可以获得政府支持，再融资能力较强，且大部分样本港口企业经营获现能力较强，短期偿债压力不大，长期偿债能力较强，但部分企业债务负担较重、历史遗留的人员包袱较重、公共性资产或往来款对资金占用明显，其到期债务偿付安排需重点关注。

根据国际货币基金组织最新发布的《世界经济展望》，预计全球 2026 年经济增速为 3.1%，较 2026 年 1 月预测值下调 0.2 个百分点，2027 年经济将增长 3.2%，经济增速仍维持低位。2026 年，中国将实施更加积极有为的宏观政策，增强政策前瞻性针对性协同性，作为“十五五”开局之年，我国经济保持稳健复苏态势，内需持续回暖，为内外贸联动发展筑牢基础，中国内需的扩大将为港口集装箱吞吐量增长提供一定支撑。外贸方面，2026 年上半年，中国外贸增势强劲、走势稳健，外贸将对港口集装箱需求提供一定支撑，产业升级、机电产品出口增长和市场多元化将继续为外贸提供支撑，但贸易保护主义、地缘扰动、能源航运波动等仍将对外需产生一定影响。从投资端来看，短期内房价止跌、信心修复、收入预期改善仍需时间，市场难以全面回暖，行业仍以去库存、防风险、稳交付为主线，房地产企业投资或仍将保持谨慎；中央在部署 2026 年经济重点工作任务时明确“推动投资止跌回稳”，作为经济“稳增长”的重要抓手，基础设施建设投资有望增长，对港口矿建材料、金属矿石和钢铁的吞吐量形成一定支撑。

从货种需求来看，国内房地产需求偏弱运行，基建领域用钢相对稳定，制造业用钢成为核心支撑，钢铁传统出口承压，“一带一路”沿线及中东、非洲等区域基建需求或为钢铁行业提供增量空间，2026 年中国港口铁矿石吞吐量面临一定的增长压力。2026 年全国煤炭产量或将保持稳定，国内供给充足叠加国际煤炭价格存在不确定性，进口量或将进一步下降，铁路运输的分流影响仍将存在，预计中国港口煤炭吞吐量或将小幅下降。我国石油进口将维持较大规模以满足经济增长以及战略储备需求，但能源结构调整在一定程度上降低了原油需求，叠加地缘冲突以及原油运输通道受阻，预计中国港口原油吞吐量或将有所下降。

交通运输部印发的《关于新时代加强沿海和内河港口航道规划建设的意见》旨在推进多层级的国家港口枢纽体系建设，加快国家高等级航道规划建设，推动一体化高质量发展。未来，港口行业将加快打造世界级港口群，提升国际枢纽港发展能级，做强主要港口枢纽功能，并强化重点货类运输系统专业化码头保障能力，预计 2026 年港口和航道建设仍将保持一定的投资规模。总体看，作为重要的交通基础设施，港口行业整体信用风险低。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。