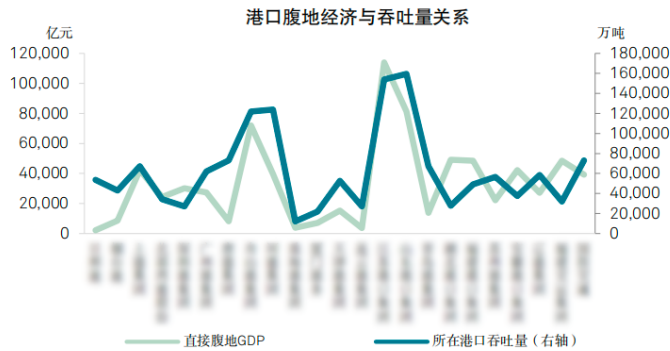


# 港口行业发债企业信用分析

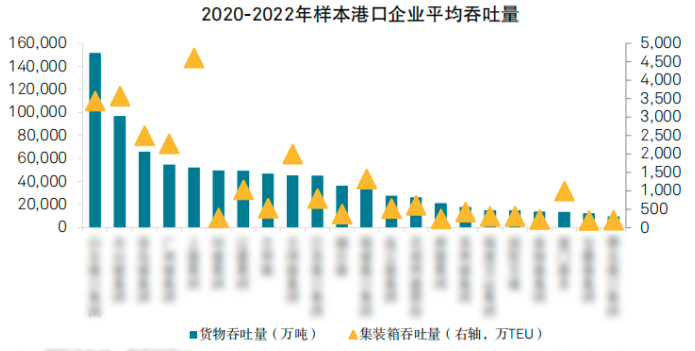
2024年3月5日

港口行业周期性相对较弱，行业准入壁垒较高，集中度也较高。在行业资源整合和国家政策规划支持的背景下，港口行业竞争格局和行业发展前景相对稳定。我们认为，经济贸易体量仍将对港口行业规模提供较强的支撑，国家预计将继续对行业给予政策支持，推动港口行业规模保持正增长，但具体增速将取决于宏观经济和对外贸易的恢复情况。港口企业具备典型的资本密集型特征，货物吞吐量是港口运营规模效应的基础。更大的吞吐量规模可以更好地摊薄固定成本，从而获得成本优势。而腹地经济的发达程度和产业结构是影响港口吞吐量规模的主要因素。

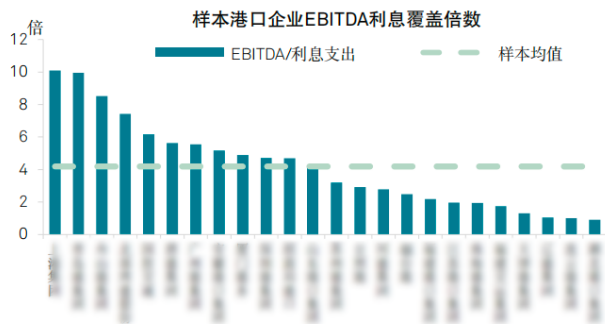
在本报告中，我们选取了 24 家样本企业进行分析。相较于其他交通基础设施行业，港口企业财务风险相对偏低，但企业间财务状况分化较为明显。腹地经济发达、吞吐量大、营运效率高的龙头企业受益于充沛且稳定的经营现金流，普遍拥有更好的财务表现。而部分企业由于不具备规模效应、周边港口竞争激烈、公益性业务的影响等原因，债务负担重，需要依赖再融资才能偿还利息和本金，财务风险较高。我们认为，得益于当地政府较大的潜在支持力度，我国港口企业的潜在主体信用质量普遍较好，在工商企业各行业里排名靠前。



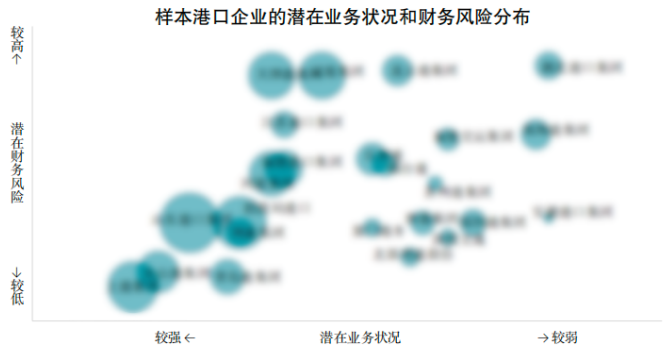
资料来源：Wind，标普信评整理。  
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。



注：和 吞吐量中包含参股公司，与实际控股吞吐量差距较大，因此不在图中显示。  
资料来源：Wind，标普信评整理。  
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。



注：图中EBITDA利息支出覆盖倍数采用2021-2022年实际值+2023-2025年预测值的加权平均值；利息支出包括费用化利息+资本化利息； 指标为手动并表 后的数据。  
资料来源：Wind，公司年报，标普信评整理。  
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。



注：气泡大小代表企业资产规模。  
资料来源：标普信评。  
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

以上信息为报告摘要，如需获取完整版报告，请联系：PCASupport@spgchinaratings.cn。

本报告不构成评级行动。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2024 标普信用评级（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒特殊或后续的损失、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 [www.spgchinaratings.cn](http://www.spgchinaratings.cn) 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。