

中期票据主动信用评级报告

大连港集团有限公司



安融信用评级有限公司

信用等级公告

安融债主评字[2024]0002号

大连港集团有限公司:

安融信用评级有限公司对贵公司及贵公司发行的大连港集团有限公司 2024 年度第一期中期票据（品种一）的信用状况进行了综合分析和评估，经本公司信用评级委员会审定，确定：

大连港集团有限公司主体长期信用等级为 AAA_{pi} ，评级展望为稳定；本期中期票据信用等级为 AAA_{pi} 。

特此公告。





评级报告声明

为便于报告使用者正确理解和使用安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

一、本次评级为主动评级，评级符号以“pi”后缀表示。本报告中引用的评级对象相关资料主要来自公开信息，安融评级对相关资料进行了必要的核查和验证，但无法对所引用资料的真实性、完整性和准确性负责，评级结果亦未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料。

二、安融评级与评级对象不存在任何足以影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本次评级中，安融评级及项目组成员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照安融评级的评级流程及标准，有充分理由保证本报告遵循了真实、客观、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是安融评级依据合理的内部信用评级方法和标准，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起至本次债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具之日起一年内有效。在评级结果有效期内，安融评级有权跟踪评级、变更等级、暂停或终止评级对象信用等级并公告。

八、本报告所涉及的有关内容及分析均属敏感性商业资料，版权属于安融评级所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、修改、转载、出售和发布。如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

九、未经安融评级事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。





免责条款

本报告为主动评级报告，评级符号以“pi”后缀表示，报告中引用的评级对象相关资料主要来自公开信息，本评级机构无法对所引用资料的真实性及完整性负责，评级结果亦未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料。

本报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对被评对象或其发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担任何责任。

本报告所采用的评级符号体系仅适用于本评级机构对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

大连港集团有限公司 2024 年度第一期 中期票据（品种一） 主动信用评级报告

安融债主评字[2024]0002 号

本期中期票据信用等级：AAA_{pi} 发行主体：大连港集团有限公司
 主体长期信用等级：AAA_{pi} 评级规模：10.00 亿元
 评级展望：稳定 债券期限：3 年
 偿还方式：每年付息一次，到期一次还本 增信措施：无
 募集资金用途：偿还有息债务

主要指标和数据

指标名称	2024 年 1-3 月	2023 年	2022 年	2021 年
总资产（亿元）	1,493.77	1,474.18	1,522.80	1,605.67
负债总额（亿元）	808.21	786.52	818.72	814.05
净资产（亿元）	685.56	687.66	704.07	791.61
营业总收入（亿元）	32.35	147.20	156.02	169.51
货物吞吐量(亿吨)	-	4.41	4.25	4.53
资产负债率（%）	54.11	53.35	53.76	50.70
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	2.34	0.75	2.20
合并口径				
速动比率（倍）	0.93	0.93	0.94	1.14
有息债务/EBITDA（倍）	-	12.09	34.00	9.89
经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务（%）	-0.05	13.78	18.20	27.77
固定资产周转率（次）	-	0.26	0.27	-
总资产净利率（%）	-	-0.49	-3.07	-
营业总收入增长率（%）	-	-5.65	-7.96	-
利润总额（亿元）	-0.90	-2.46	-43.16	2.11
母公司口径				
总资产（亿元）	553.64	535.85	540.06	566.87
负债总额（亿元）	337.89	318.84	317.05	293.42
净资产（亿元）	215.74	217.01	223.01	273.45
营业总收入（亿元）	0.30	1.42	1.38	1.46
净利润（亿元）	-1.27	-5.05	-13.71	-4.86
资产负债率（%）	61.03	59.50	58.71	51.76
行业风险				
全国货物贸易进出口总值增长率（%）	-	0.20	7.70	21.40
全国港口货物吞吐量增长率（%）	-	8.20	0.90	6.80
全国港口生产用码头泊位数量增长率（%）	-	-	2.19	-5.76

大连市		2023 年	2022 年	2021 年
区域实力和风险	GDP (亿元)	2,103.50	8,752.90	7,825.90
	GDP 增长率	5.80	6.00	8.20

资料来源：公开资料，安融整理。

评级观点：

经安融信用评级有限公司评定，大连港集团有限公司（以下简称“大连港集团”或“公司”）主体信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定，本期票据信用等级为 AAA_{pi}。

评级结果肯定了公司管辖港口战略地位很高，大连港系国家重要的国际枢纽海港及东北亚国际航运中心，营口港为重要内贸港口；2023 年，得益于港口腹地经济部分回升向好及两港融合，公司总货物吞吐量有所增长；实际控制人招商局集团有限公司（以下简称“招商局集团”）实力雄厚且可提供强有力支持。同时，安融评级也关注到，公司营业收入持续下降，需关注全球经济及外贸进出口等外部环境对公司业务量的影响；其他应收款规模较大，且账龄较长，对公司资金形成一定占用；公司盈利能力有待提升；公司短期偿债压力较大等风险因素。

优势：

- 公司管辖港口战略地位很高，大连港系国家重要的国际枢纽海港及东北亚国际航运中心，营口港为重要内贸港口；
- 2023 年，得益于港口腹地经济部分回升向好及两港融合，公司总货物吞吐量有所增长；
- 实际控制人招商局集团实力雄厚且可提供强有力支持。

关注：

- 公司营业收入持续下降，需关注全球经济及外贸进出口等外部环境对公司业务量的影响；
- 其他应收款规模较大，且账龄较长，对公司资金形成一定占用；
- 公司盈利能力有待提升；
- 公司短期偿债压力较大。

评级展望：

公司管辖港口战略地位很高，实际控制人招商局集团实力雄厚且可提供有力支持，故此安融评级给予公司的信用评级展望为稳定。

评级项目组组长：易遵主

Email: yizunzhu@arrating.cn

评级项目组成员：周 磊

电话：010-53655619

网址：<https://www.arrating.cn>

地址：北京市西城区宣武门外大街富卓大厦 9 层（邮编：100052）

偿债主体本次评级适用评级方法和模型：

评级方法/模型名称	模型版本号
港口行业信用评级方法和模型	PJFM- JYCY -GK-2024-V3.0

注：上述评级方法、模型已披露于安融评级官方网站。

偿债主体本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	评价内容	评价结果
区域实力和风险	6/7	宏观和区域实力	7/7
		行业风险	5/7
经营和财务风险	4/7	企业实力和经营风险	6/7
		偿债能力	4/7
		企业财务风险	4/7
		企业盈利能力	2/7
评级基准			aa-
自身调整因素			下调 0 个子级
BCA 等级			aa-
外部支持			上调 3 个子级
模型结果等级			AAA

同行业公司比较：

项目	大连港集团	山东港口青岛港集团有限公司	福建省港口集团有限责任公司	江苏省港口集团有限公司
所属地区	大连市	青岛市	福建省	江苏省
所处区域 GDP (亿元)	8,752.90	15,760.34	54,355.10	128,222.20
总资产 (亿元)	1,474.18	952.80	1,080.85	583.02
所有者权益 (亿元)	687.66	600.10	355.16	315.64
资产负债率 (%)	53.35	37.02	67.14	45.86
营业总收入 (亿元)	147.20	203.28	657.03	244.98
净利润 (亿元)	-7.33	54.07	10.05	12.46
经营活动净现金流 (亿元)	31.39	34.91	26.88	18.99

注：以上为 2023 年数据
资料来源：公开数据，安融整理。

关注点深入分析：

- **关注点：**公司营业收入持续下降，需关注全球经济及外贸进出口等外部环境对公司业务量的影响

分析：2021-2023年，公司营业收入主要来自港口及相关业务；受外部环境变化影响，公司相关业务量下滑，营业收入持续下降，若未来全球经济宏观经济形势及外贸进出口等因素进一步变化，可能存在主营业务收入波动的风险。

- **关注点：**公司其他应收款规模较大，且账龄较长，对公司资金形成一定占用

分析：2023年末，公司其他应收款余额96.71亿元，账龄主要为3年以上；其他应收款规模较大，且账龄较长，对公司资金形成一定占用。

- **关注点：**公司盈利能力有待提升

分析：2022年，受计提减值影响，公司出现大幅亏损；2023年，公司净利润持续为负，盈利能力有待进一步提升。

- **关注点：**公司短期偿债压力较大

分析：2023年末，公司短期有息债务为227.85亿元，短期有息债务规模较大，货币资金对短期债务的覆盖能力较差，短期内面临较大的偿债压力。

一、主体概况

大连港集团有限公司（以下简称“大连港集团”或“公司”）于 2003 年经大连市人民政府批准，由原大连港务局依法改制，以其占有、使用的国有资产出资而成立，成为具有独立法人资格的国有独资公司，并由大连市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“大连市国资委”）履行出资人职责。2017 年，辽宁省启动港口整合工作，招商局集团与辽宁省人民政府合作成立港口统一经营平台辽宁港口集团有限公司（以下简称“辽港集团”）。2018 年 2 月，公司股东由大连市国资委变更为辽港集团。2021 年，公司子公司辽宁港口股份有限公司（原大连港股份有限公司，以下简称“辽港股份”）换股吸收合并营口港务集团有限公司下属上市子公司营口港务股份有限公司（以下简称“营口港股份”），同时，公司通过表决权委托的方式，将其所持有的辽港股份 26.66% 股权所对应的除收益权、处分权（包括股份质押）、认股权之外的股东权利全部委托给营口港集团行使。此外，辽港集团通过表决权委托的方式，将其持有的营口港集团 22.97% 股权所对应的除收益权、处分权（包括股份质押）、认购增资/优先购买权之外的股东权利全部委托给公司行使，公司通过直接持有股份及接受表决权委托的方式，合计持有营口港集团 45.93% 股权的表决权，成为营口港集团控股股东。截至 2023 年末，公司注册资本与实收资本均为 220.83 亿元，辽港集团持有公司 100% 股权，为公司控股股东；公司实际控制人为招商局集团。

目前，公司主要以大连港和营口港（含盘锦港和绥中港）为载体开展港口码头业务，油品和外贸集装箱为公司优势货种，此外还从事港口及临港土地开发、房地产开发等业务。

截至 2023 年末，公司主要子公司包括营口港务集团有限公司、大连港北岸投资开发有限公司、大连港置地有限公司和大连港投融资控股集团有限公司。

截至 2023 年末公司主要子公司

公司全称	公司简称	持股比例
营口港务集团有限公司	营口港集团	22.97%
大连港北岸投资开发有限公司	大连港北岸投资	100%
大连港置地有限公司	大连港置地	100%
大连港投融资控股集团有限公司	大连港投控	100%

资料来源：公开资料，安融整理。

二、本期债券概况

债券名称：大连港集团有限公司 2024 年度第一期中期票据（品种一）；

发行规模：10.00 亿元；

发行期限：3 年；

票面金额和发行价格：票面金额为 100.00 元，按面值平价发行

票面利率：采用固定利率方式计息，发行利率通过集中簿记建档、集中配售的方式最终确定；

偿还方式：每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一起兑付；

增信方式：无；

募集资金用途：偿还有息债务。

三、宏观经济和政策环境

2024年一季度我国经济运行实现良好开局，服务业的经济增长主引擎作用进一步凸显，新质生产力引领工业转型升级，消费成为拉动经济增长的主要力量，未来经济有望继续回升向好。

2024年一季度，各地区着力扩大内需、优化结构，生产需求稳中有升，经济运行实现良好开局。同期我国GDP为29.63万亿元，按不变价格计算，同比增长5.3%，比上年四季度环比增长1.6%。其中，第一产业增加值1.15万亿元，同比增长3.3%；第二产业增加值10.98万亿元，增长6.0%；第三产业增加值17.49万亿元，增长5.0%。

2024年一季度工业增加值同比增长6.0%，增速较上年四季度加快0.8个百分点，继续保持回升向好态势，其中高技术制造业增加值同比增长7.5%，新质生产力引领工业转型升级。服务业今年继续稳定增长，规模以上服务业企业营业收入同比增长12.0%，服务业的经济增长主引擎作用进一步凸显。

2024年一季度，消费、外贸和投资三大需求均表现良好。消费方面，社会消费品零售总额12.03万亿元，同比增长4.7%，消费成为拉动经济增长的主要力量；外贸方面，进出口规模10.17万亿元，同比增长5.0%，其中出口规模5.74万亿元，增长4.9%，进口规模4.43万亿元，增长5.0%，进出口规模历史同期首次突破10.00万亿元，增速创6个季度以来新高，外贸开局有力、起势良好；投资方面，固定资产投资（不含农户）10.00万亿元，同比增长4.50%，扣除价格因素影响，同比增长5.9%，基础设施投资、制造业投资同比分别增长6.5%、9.9%，增速韧性进一步增强；房地产开发投资2.21万亿元，同比下降9.5%，其中住宅投资1.66万亿元，同比下降10.5%，房地产市场仍面临调整压力。

2024年一季度，CPI与上年同期持平，运行总体平稳，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.7%，保持温和上涨，整体仍处于低通胀状态。

展望2024年，中国经济有望进一步回升向好，“出口、地产、化债”有望成为带动实际增长逐步正常化、增长逐步回升的“三驾马车”，但我国经济尚处于增速换挡期和新旧动能转换期，我国将面临外部形势严峻、内部经济增长基础不稳固，市场主体预期偏弱等问题。

四、区域经济环境

近年来，大连市经济总量保持增长，产业结构以第二、第三产业为主；大连市是东北地区重要的港口、贸易、工业、旅游城市。

大连市地处欧亚大陆东岸，中国东北辽东半岛最南端，东濒黄海，西临渤海，南与山东半岛隔海相望，北依辽阔的东北平原，是东北的海上门户，是重要的港口、贸易、工业、旅游城市，是东北对外开放的龙头和窗口。大连市总面积12,574平方公里，现辖2个县级市（瓦房店市、庄河市）、1个县（长海县）和7个区（中山区、西岗区、沙河口区、甘井子区、旅顺口区、金州区、普兰店区），另外，还有金普新区、保税区、高新技术产业园区3个国家级对外开放先导区，以及长兴岛临港工业区和花园口经济区等。2023年末，大连市户籍人口608.8万人。

大连是我国重要的工业城市，产业门类齐全，基础雄厚，是国家重要的石油化工、装备制造基地，在石化、大型船舶、内燃和电力机车、机床、轴承、核电、汽车音响、互感器、化工新材料等行业都有全国行业排头兵企业。

近年来，大连市经济总量保持增长，产业结构以第二、第三产业为主；2023年大连市实现地区生产总值（GDP）8,752.90亿元，增速为6.0%，排名居辽宁省首位。

大连市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元、%）

项目	2023年（末）		2022年（末）		2021年（末）	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
GDP	8,752.90	6.00	8,430.90	4.00	7,825.90	8.20
其中：第一产业增加值	595.90	4.90	563.00	3.20	513.30	5.80
第二产业增加值	3,715.30	9.00	3,712.50	4.50	3,301.60	9.40
第三产业增加值	4,441.70	3.80	4,155.40	3.70	4,011.00	7.50
人口规模（万人）	608.80	-	608.70	-	603.60	-
规模以上工业增加值	-	12.00	-	5.10	-	15.00
全社会固定资产投资	-	0.60	-	6.50	-	1.20
社会消费品零售总额	2,008.60	8.80	1,846.90	-3.30	1,909.70	4.50
商品房销售面积（万平方米）	309.60	-28.70	434.30	-36.80	687.70	-3.80
金融机构各项存款余额	19,886.00	-	18,911.40	-	17,081.50	-
金融机构各项贷款余额	14,404.90	-	14,235.10	-	13,540.30	-
三次产业结构	6.81:42.45:50.75		6.68:44.03:49.29		6.56:42.19:51.25	

数据来源：公开资料，安融整理

大连是我国重要的工业城市，产业门类齐全，基础雄厚，行业优势明显，是我国重要的装备制造产业基地和石油炼化基地和化工产业基地之一，在大型船舶、机床、轴承、轨道交通、制冷设备等行业一直在全国占据重要的地位，是全市工业经济的重要支柱产业之一。2023年，大连市全年规上工业增加值同比增长12%，分别高于全国、全省7.4个和7.0个百分点，增加值增速在全省各城市及5个计划单列市中排名第一，15个副省级城市中排名第二；其中，高技术制造业增加值同比增长30.3%。全市工业对GDP增长贡献率达到六成，拉动GDP增长3个百分点以上。

大连市第三产业稳步增长，产业结构逐步优化。近年来，软件和信息技术服务业特色优势日益明显，航运物流业加速转型升级，航运物流业全面向区域化、国际化、数字化和专业化方向拓展，金融地位不断提升，大商所已发展成为全球最大的塑料、煤炭、铁矿石及主要农产品期货市场；大连市依托港口口岸功能和自由贸易试验区的政策优势，大力发展汽车、粮食、油品、水产品、果蔬、机电产品和日用消费品等内外贸易，持续大连在东北及东北亚地区中的大宗商品贸易中心地位，大力发展服务贸易，着力推动基于互联网的各种新型商贸业态，积极扩大消费升级，2023年，社会消费品零售总额2008.6亿元，比上年增长8.8%。

五、行业环境与政策分析

近年来，我国交通基础设施投资力度加大，水路交通固定资产投资增速较快增长，港口货物及集装箱吞吐量亦持续增加，但港口货物及集装箱吞吐量增速受外部事件及宏观经济影响而波动较大。

港口行业在我国国民经济中的重要性地位仍稳固，港口在地方上的资源稀缺性使其仍能获得较好的政府支持，港口行业的基本面仍保持稳定。

港口作为综合交通运输体系中的重要枢纽，是国家重要的基础性战略资源和国民经济的重要基础产业。港口行业需求主要来源于煤炭、石油、金属矿石、集装箱等货种的贸易流通，因此，其发展取决于国民经济发展所带来的商品贸易及货物运输需求的增长，发展情况受宏观经济发展及世界贸易的波动影响较大。

为应对外部环境对宏观经济的影响，近年我国交通基础设施投资力度有所加大，水路交通固定资产投资较快增长。根据交通运输部发布的《交通运输行业发展统计公报》及《公路水路交通固定资产投资完成情况》，2019-2023年，我国完成水路固定资产投资金额分别为1,137亿元、1,330亿元、1,513亿元、1,679亿元和2,016亿元，同比增速分别为-4.4%、17.0%、11.4%、10.9%和20.1%。随着投资不断加大，我国港口基础设施不断完善，泊位向大型化、专业化方向发展。截至2022年末，全国港口生产用码头泊位21,323个，同比增加456个；其中，沿海港口生产用码头泊位5,441个，增加22个；内河港口生产用码头泊位15,882个，增加434个。同年末，全国港口万吨级及以上泊位2,751个，比上年末增加92个；从分布结构看，沿海港口万吨级及以上泊位2,300个，增加93个；内河港口万吨级及以上泊位451个，减少1个；从用途结构看，专业化万吨级及以上泊位1,468个，增加41个；通用散货万吨级及以上泊位637个，增加41个；通用件杂货泊位434个，增加13个。

我国港口货物及集装箱吞吐量亦持续增加，但同比增速波动较大。其中，2020年受外部事件影响，我国港口货物吞吐量和集装箱吞吐量增速均有下降；2021年在经济复苏较快等因素的影响下，我国港口货物吞吐量和集装箱吞吐量增速较高，超过2019年及2020年对应增速；2022年受宏观经济下行的影响，我国港口货物吞吐量增速处于低位，但集装箱吞吐量仍实现较好（4.7%）增长；随着宏观经济的企稳回升和对外贸易的增长，2023年我国港口货物吞吐量169.73亿吨，同比增长8.2%，集装箱吞吐量3.10亿标准箱，同比增长4.9%。

2019年以来全国港口货物及集装箱吞吐量情况

时间	货物吞吐量（亿吨）	同比增速（%）	集装箱吞吐量（亿标准箱）	同比增速（%）
2019年	139.51	5.7	2.61	4.4
2020年	145.50	4.3	2.64	1.2
2021年	155.45	6.8	2.83	7.0
2022年	156.85	0.9	2.96	4.7
2023年	169.73	8.2	3.10	4.9

资料来源：交通运输部，安融整理。

港口的建设和运营状况对于地方经济发展发挥着至关重要的作用，在我国国家战略性政策中被赋予了重要的地位。中央与地方政府高度重视港口行业的发展，出台一系列政策为港口的发展提供支持。此外，各地方政府秉承“城以港兴、港为城用”的战略理念，以积极促进地方经济的发展，因此，港口行业在布局发展、功能定位、港口收费、投融资体制、重组整合等方面受到我国各级政府的规划和指导，也较容易得到政策、资金等各方面的支持。

2019 年以来港口行业重要政策概览

政策时间	发布机构	政策文件	相关内容
2019 年 3 月	交通运输部 国家发改委	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	中共中央 国务院	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。
2019 年 11 月	交通运输部	关于建设世界一流港口的指导意见	以高质量发展为主题，以供给侧结构性改革为主线，以交通强国建设为统领，着力促进降本增效，着力促进绿色、智慧、安全发展，着力推进陆海联动、江河海互动、港产城融合，着力把港口建设好、管理好、发展好，打造一流设施、一流技术、一流管理、一流服务，强化港口的综合枢纽作用，整体提升港口高质量发展水平。
2020 年 2 月	交通运输部 国家发改委 工信部 财政部 商务部 海关总署 税务总局	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；支持我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	交通运输部 国家发改委	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	交通运输部 国家发改委	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	中共中央 国务院	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。
2021 年 9 月	交通运输部	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	交通运输部 国家发改委	“十四五”现代综合交通运输体系发展规划	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。
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	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。
2023 年 3 月	交通运输部 等	关于加快沿海和内河港口码头改建扩	加快推进码头改建扩建工作，改扩建项目和新建项目双管齐下，共同带动我国水运建设持续高质量发展。

政策时间	发布机构	政策文件	相关内容
		建工作的通知	
2024年6月	交通运输部	交通运输部关于新时代加强沿海和内河港口航道规划建设意见	优化港口功能布局、完善区域物流体系，支持港航企业延伸服务链条、拓展服务网络，协同推进区域港口集群化、一体化发展；充分发挥主要港口在外贸和大宗物资运输中的骨干作用，强化综合枢纽功能等。

资料来源：公开资料，安融整理。

六、经营与竞争

近年来，公司营业收入持续下降，主要来自港口及相关业务；公司所属港口战略定位很高，基础设施和集疏运体系较为完善，但在环渤海港口群港口市场占有率一般。

公司业务范围包括港口及相关业务、房地产及相关业务及其他业务等，其中，港口及相关业务包括装卸和堆存业务、运输业务、代理业务和港务管理业务。公司港口资产主要集中于大连港和营口港，战略地位很高，是东北三省及内蒙东部地区走向世界的重要海上门户。大连港是国家重要的国际枢纽海港，也是东北地区重要的集装箱枢纽港，承担了东北地区96%以上的外贸集装箱转运任务；营口港是全国重要的综合性主枢纽港，是环渤海港口群的主要组成港，内贸海铁联运与重箱下水连续多年保持全国首位，东北地区60%以上的内贸集装箱均通过营口港转运。

近年来，公司营业收入持续下降，主要来自港口及相关业务；毛利率方面，受港口及相关业务毛利率波动影响，公司综合毛利率波动下降。

公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2023年		2022年		2021年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
港口及相关业务	141.78	96.32	145.89	93.51	160.63	94.76
房地产、园区开发及服务业务	5.42	3.68	10.13	6.49	8.88	5.24
合计	147.20	100.00	156.02	100.00	169.51	100.00
	利润	利润率	利润	利润率	利润	利润率
港口及相关业务	29.57	20.85	27.55	18.89	38.83	24.17
房地产、园区开发及服务业务	1.50	27.71	3.66	36.08	2.95	33.26
合计	31.07	21.11	31.21	20.00	41.78	24.65

资料来源：公开资料，安融整理。

2024年1-3月，公司实现营业收入32.35亿元，综合毛利率19.92%。

港口及相关业务

大连港港区开阔，具备建造-25米以上深水码头的条件，且码头、泊位、港池、航道等天然条件明显优于周边港口，是东北亚地区重要的枢纽港；营口港是东北地区第二大港，其中鲅鱼圈港区作为营口港规模最大的港区，水深浪小，航道水深达到21米，四季通航，具有建设大型深水泊位的天然条件，为我国北方深水良港。此外，营口港陆域面积广大，港口堆存条件优越，可满足货主对货物单堆单放的要求，为港口发展提供了充足的多功能开发空间。

港口基础设施方面，截至2023年末，公司在大连港区域经营各类生产性泊位共96个（控股泊位共75个），其中油品专业化泊位25个，原油总储存能力达到985万立方米（含大连港参股的长兴岛475万立方米保税储罐），成品油储存能力达到60.8万立方米（其中新港区36.8万立方米、大

港石化 24.0 万立方米)；同期末在营口港区域共有 97 个生产性码头泊位，总设计吞吐能力达 1.94 亿吨/年，多样化泊位能较好满足不同货种的船舶靠泊作业，其油品储存能力为 608.95 万立方米。

集疏运体系方面，公司航线网络密集，集疏运体系完善。截至 2023 年末，公司开通集装箱航线 175 条，其中外贸航线 94 条。大连港以外贸航线为主，航线网络覆盖全球主要国家和地区；营口港是我国内贸集装箱航线最密集的港口，覆盖我国华东、华南、西南等主要地区，是东北地区最近的出海港和辽宁中部城市群的外港。

海铁联运方面，大连、营口两个港区均为国家首批多式联运示范工程，海铁联运在全国处于领先水平。同时，股东辽港集团在东北内陆构建起以沈阳、长春、哈尔滨、通辽为核心的“4 大中心、12 个场站、31 个站点”的海铁网络服务体系，开通主要海铁联运班列线路 40 余条，每周到发 70 余班，并先后开通至俄罗斯、东欧等多条中欧班列线路。此外，公司油化品业务依托大连、营口、盘锦三地，水路、管道、铁路、公路“四位一体”的专业化集疏运体系，提供原油、成品油及液体化工品的接卸、仓储、管道输送、码头过驳、铁路及汽车装卸等多功能全程物流服务。

市场竞争方面，2023 年，公司总货物吞吐量和集装箱吞吐量约占环渤海港口群的 10%和 14%，市场占有率一般。

1.货港业务

大连港是外贸集装箱航运中心，主要货种包括油品、集装箱、汽车、矿石、杂货、散粮等；营口港内贸业务较为发达，主要货种包括金属矿石、钢铁、石油天然气及制品等。近年来，公司总吞吐量有所波动。

公司下辖的大连港与营口港是辽宁省规模最大的前两大港口，其中，大连港作为综合性枢纽港，远洋航线众多，腹地辐射力强，在油品和集装箱外贸业务方面优势明显，是外贸集装箱航运中心和油品矿石等大宗商品的转运中心，主要货种包括油品、集装箱、汽车、杂货、散粮等，另外还有一定量的客货滚装。营口港是东北地区及内蒙古东部地区最近的出海口，离腹地钢厂较近，物流成本较低，内贸业务较为发达，是内贸集装箱转运中心、区域大宗散货中心，主要货种包括金属矿石、钢铁、石油天然气及制品，此外还有一定量的矿建材料、煤炭及制品、粮食以及其他杂货的装卸业务。

公司大连港区域主要货种吞吐量情况

货种	2023 年	2022 年	2021 年
油品（万吨）	4,736.90	4,505.40	4,883.60
集装箱（万 TEU）	493.20	440.20	360.70
汽车（万辆）	80.80	80.60	85.50
散杂货（万吨）	6,585.20	6,676.80	7,800.20
客运（万人次）	352.30	144.10	179.40
滚装（万辆）	96.50	80.60	78.20
总吞吐量（万吨）	1.97	1.91	1.95

注：1、集装箱吞吐量包含了锦州新时代集装箱码头有限公司和秦皇岛港新港湾集装箱码头有限公司吞吐量；2、滚装吞吐量包含公司及其投资企业在客运滚装码头所完成滚装车辆吞吐量。

资料来源：公开资料，安融整理。

公司营口港区域主要货种吞吐量情况（万吨）

货种	2023年	2022年	2021年
煤炭及制品	2,590.60	2,340.48	2,842.85
石油、天然气及制品	2,037.79	2,569.08	2,627.50
其中：原油	1,045.62	1,282.96	1,459.13
成品油	578.95	722.30	690.60
金属矿石	4,159.81	4,402.35	4,386.96
其中：铁矿石	3,805.58	4,173.84	4,073.45
钢铁	1,903.11	1,916.82	2,111.15
矿建材料	1,922.46	1,896.78	3,007.69
非金属矿石	1,109.12	918.61	731.44
粮食	1,154.95	1,093.97	743.85
其中：玉米	731.69	587.39	376.06
其他	9,421.47	8,266.67	9,301.33
其中：集装箱（万 TEU）	580.00	543.00	564.00
总吞吐量（亿吨）	2.43	2.34	2.58

资料来源：公开资料，安融整理。

2021年，受疫情影响，油品、集装箱、散杂货等吞吐量下降使得总货物吞吐量下降；2022年，受腹地经济增长乏力影响，公司货物吞吐量呈下滑趋势；2023年，公司总货物吞吐量增长至4.41亿吨，主要系受益于集装箱航线增加、粮食市场回暖和客滚业务量增长。

集装箱业务

公司集装箱业务主要由辽港股份经营，主要分布于大连港大窑湾港区和营口港鲅鱼圈港区。公司集装箱货源主要为东北三省的直接经济腹地货源和渤海黄海地区中转货源。在外贸形势不佳的情况下，公司大力拓展内贸市场，推进战略合作项目，扩大中转业务。2020-2022年度，大连港区域实现集装箱吞吐量502.7万TEU、360.7万TEU和440.2万TEU，营口港区域实现集装箱吞吐量606.00万TEU、564.00万TEU和543.00万TEU。公司还通过子公司大连集发环渤海集装箱运输有限公司的12艘集装箱专用船舶开展环渤海集装箱运输业务，将环渤海的支线港集装箱货源运至大连港出口，拓展了公司的集装箱货源。截至2022年末，公司已开通集装箱航线172条，其中外贸航线93条。

受益于集装箱航线增加、环渤海内支线中转平台强化建设、争取临时加挂业务和大船挂靠并深化港航合作，2023年公司共完成集装箱吞吐量1,074万TEU，同比增长9.26%。

油品业务

公司油品业务客户集中于中石油、中石化及地方炼厂等石化企业和贸易商，并与客户建立了长期的战略合作关系，客户关系较为稳定。2020-2022年度，大连港区域实现油品吞吐量5,776.0万吨、4,883.6万吨和4,505.4万吨，营口港区域实现油品及相关品种吞吐量3,596.43万吨、2,627.50万吨和2,569.08万吨。

2023年，大连港区域和营口港区域石油、天然气及制品吞吐量同比下降4.24%。主要系腹地炼厂检修、南方大型炼化一体化项目投产使得公司成品油吞吐量同比有所下滑及部分客户停产检修、中俄天然气管道供应增加冲击腹地海上LNG进口需求使得液体化工品和液体天然气吞吐量同比均

有所下滑所致。

杂货业务

公司主要从事煤炭、矿石、钢材、矿建材料等装卸运输。大连港区域散杂货业务主要分布于大连湾港区和长兴岛港区，大连湾港区以服务腹地货源为主，长兴岛港区以服务临港产业为主。受钢企持续亏损、部分钢厂限产、减产及进口矿用量减少影响，2022年大连港区域散杂货吞吐量同比下降14.40%。散杂货业务是营口港区域的传统优势业务，包括煤炭、矿石、钢铁等作业货种，其中，装卸煤炭主要包括冶金用煤、腹地电力企业的发电用煤以及贸易煤炭；金属矿石是营口港作业最主要的货种之一，以铁矿石为主，而外贸进口铁矿石具有品质稳定、出铁率高的优点，加之价格低廉、供货稳定；营口港腹地内拥有多家钢铁企业，主要包括鞍山钢铁集团有限公司、北台钢铁（集团）有限责任公司、抚顺新钢铁有限责任公司等，均为公司目前主要的外贸进口铁矿石合作方。鞍钢集团是营口港经济腹地中的大型钢企，需要从国外大量进口铁矿石用于炼钢，是营口港最重要的钢铁和铁矿石货主。此外，公司与鞍钢集团合资成立了新港矿石公司，与大型钢铁企业的合作有助于稳定客户关系，为其金属矿石吞吐量的增长提供一定支持。2022年，受国际煤炭价格高企、进口煤炭需求下降等因素影响，营口港区域煤炭吞吐量同比下降17.67%；同期营口港区域非金属矿石吞吐量同比增长25.59%，主要系集装箱运费上涨导致部分非金属矿石运输方式由集装箱改为散货运输所致；受国家取消钢材出口退税政策、钢材价格高位导致钢材供需两弱影响，同期营口港区域钢铁吞吐量同比下降9.20%；此外，2022年营口港区域矿建材料吞吐量同比下降36.94%，主要系矿建材料南下动力不足、货源下海量减少所致。

2023年，受益于腹地钢厂、电厂等企业增加外贸煤炭进口，营口港区域煤炭吞吐量同比增长10.69%；由于钢企持续亏损，部分钢厂限产、减产，进口矿用量减少，加之部分钢厂调整配比，加大地矿使用量，营口港区域金属矿石吞吐量同比下降5.51%。

其他货种业务

散粮业务方面，东北三省和内蒙古地区为粮食进出口的主要集散地，公司散粮码头集疏运便捷；截至2022年末，营口港区域拥有粮食专用泊位2个，位于盘锦港，设计年通过能力为600万吨，靠泊能力均为7万吨。受地缘冲突导致进口受阻、内贸粮食市场回暖影响，2022年营口港区域粮食吞吐量同比增长47.07%，其中玉米吞吐量同比增长56.20%。

客运滚装业务方面，大连港区域客运码头位于渤海湾“黄金水道”北端，客运业务规模在全国沿海港口中长期稳居前列；2022年大连港区域客运吞吐量同比下降19.68%；随着大型客滚运力的上线运营及“大连—威海”航线的恢复，滚装车业务吞吐量有所上升。

汽车码头业务方面，2022年公司汽车整车作业量在东北各口岸的市场占有率继续保持100%，商品车外贸业务取得较大增长，出口班轮运行稳定，但受部分车企停产、减产及内贸滚装运力不足等因素影响，商品车内贸业务有所下降。受益于国内养殖业恢复和进口大豆成本下降等因素，2023年营口港区域粮食吞吐量同比增长5.57%。

2. 房地产及相关业务

近年来，公司房地产项目收入波动下降，部分项目销售进度仍缓慢，需关注后续资产盘活及房地产去化情况。

公司房地产开发业务主要经营主体包括大连万峰置业有限公司、大连港地产集团有限公司、营口港集团子公司营口港房地产开发有限责任公司，主要进行普通商品住宅及其配套商业地产的开发、销售和服务，业务模式经营模式均为自主开发。

截至 2023 年末，公司累计已投资规模 90.32 亿元，累计销售金额 88.62 亿元，累计回款金额 88.49 亿元。受房地产市场环境低迷影响，部分项目销售进度缓慢，需关注未来去化情况。

3.港口建设

公司港口建设项目较多且总投资规模较大，投资进度存在不确定性。

公司港口建设重点项目包括北岸基础设施建设、港区物流站工程、港区总体规划、大窑湾北岸集装箱码头工程等，计划总投资 295.91 亿元，截至 2022 年末账面价值 154.29 亿元。

近年来因辽港集团实施整合，大连港和营口港（含盘锦港和绥中港）项目建设进度暂缓，港口建设项目较多且总投资规模较大，投资进度存在一定不确定性。

七、公司治理

（一）公司治理结构

根据公司章程，公司不设股东会，仅设董事会、经营管理层和监事会。

1.董事会

董事会是公司的决策机构，由 5 名董事组成，由股东委派。董事会设董事长 1 人，由股东指定委派的一名董事担任。董事任期 3 年，董事任期届满，连选可以连任。

2.经营管理层

公司经营管理层是公司的执行机构，由总经理、副总经理、财务负责人、总法律顾问等高级管理人员构成。公司设总经理 1 名；设副总经理若干名、财务负责人 1 名、总法律顾问 1 名；任期为 3 年。

3.监事会

公司监事会由 3 名监事组成，其中包括 1 名职工代表，由职工代表大会选举产生。股东委派 2 名监事。董事、高级管理人员不得兼任监事。监事的任期每届为 3 年。监事任期届满，连选可以连任。

（二）战略与管理

公司大力推进港口服务模式和发展模式转型升级，以枢纽港建设、智慧港口建设、供应链服务为抓手，提升核心竞争力；围绕建设集装箱枢纽、渤海湾客运滚装枢纽打造油化品中转分拨中心、铁矿石混配及分拨中心、冷链交易中心和商品汽车分拨转运中心，初步构建以集装箱、油化品、矿石、钢材、粮食、煤炭、商品汽车、客运滚装枢纽中转为格局的东北亚航运中心主体框架，打造世界一流强港。

根据《大连港集团有限公司与辽宁港口股份有限公司之托管服务协议》，大连港集团将其部分所属子公司的经营管理权力委托给辽港股份行使，故大连港集团仅保留财务部及综合部等必要的部门及岗位。公司重视内部控制体系的建设，根据国家相关政策法规，并结合自身实际情况，制定并不断完善了财务管理、子公司管理等一系列的内部控制制度。公司的内部制度主要包括筹资管理办法、担保管理办法、信息披露制度、关联方交易方面、对子公司的管理制度、港口安全生产管理制度等，涉及财务管理、生产管理等方面。同时，公司也努力在实践过程中，根据实际情况进一步完善其内部控制。

八、财务分析

根据公开信息，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2021-2023 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2024 年 1-3 月报表未经审计。

合并范围方面，2021 年，公司报表合并新增 7 家子公司，包括实质上实施控制的营口港务集团、绥化营港物流有限公司，以及投资设立大连港医院、营口港医院、辽港控股（营口）有限公司、辽港医疗管理（辽宁）有限责任公司和营口港散货码头有限公司，同期，报表合并范围减少 25 家子公司；2022 年，报表合并范围减少 11 家子公司；2023 年，公司报表合并范围新增实质上实施控制的辽港股份，同期，报表合并范围减少 9 家子公司。

（一）资产质量

近年来，公司资产规模持续下降，资产结构以非流动资产为主；其他应收款对公司资金形成较大规模占用，港口建设项目处于放缓状态，未来投资存在一定不确定性，资产流动性较弱。

公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	372.58	24.94	343.25	23.28	344.44	22.62	367.94	22.92
货币资金	79.91	5.35	87.69	5.95	110.45	7.25	98.73	6.15
应收账款	39.26	2.63	33.61	2.28	29.89	1.96	28.16	1.75
其他应收款	95.61	6.40	96.71	6.56	89.25	5.86	99.05	6.17
存货	91.74	6.14	91.51	6.21	96.90	6.36	101.04	6.29
非流动资产	1,121.19	75.06	1,130.93	76.72	1,178.35	77.38	1,237.73	77.08
长期股权投资	102.65	6.87	102.77	6.97	104.77	6.88	104.74	6.52
固定资产	539.89	36.14	546.70	37.08	570.67	37.48	585.85	36.49
在建工程	167.70	11.23	168.14	11.41	168.31	11.05	194.59	12.12
无形资产	187.55	12.56	188.96	12.82	199.44	13.10	204.79	12.75
其他非流动资产	78.97	5.29	79.32	5.38	80.06	5.26	86.24	5.37
资产总计	1,493.77	100.00	1,474.18	100.00	1,522.80	100.00	1,605.67	100.00

资料来源：公开资料，安融整理。

1. 流动资产

2021-2023 年末，公司流动资产规模持续下降，以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。

2021-2023 年末，公司货币资金波动下降，构成以银行存款为主；2023 年末，公司受限货币资金 0.75 亿元，主要为保函保证金、港融大数据平台客户相关款项、因诉讼等产生的受限货币资金等。

2021-2023 年，公司应收账款保持增长，账龄主要为 1 年以内及 3 年以上；2023 年末，公司前五大应收对象的应收款项合计 34.90 亿元，占当期应收账款的 78.72%，主要为应收客户及关联方款项；同期末，公司对应收账款计提信用损失准备 10.72 亿元。

2021-2023 年末，公司其他应收款波动下降，账龄主要为 3 年以上；2023 年末，公司前五大应收对象的其他应收款合计 95.58 亿元，占当期其他应收款的 64.67%，主要为应收关联方借款及托管金；同期末，公司对其他应收款计提信用损失准备 52.51 亿元。公司其他应收款规模较大且账龄较长，未来回收时间存在一定不确定性，对公司资金形成较大占用。

2021-2023 年，公司存货规模持续下降，主要由开发成本、开发产品及尚未开发的土地储备构成。

2.非流动资产

2021-2023 年，公司非流动资产规模持续下降，主要由长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。

2021-2023 年，公司长期股权投资有所下降，主要为对合营企业及联营企业的投资，包括大连长兴岛港口投资发展有限公司、大连港毅都冷链有限公司、锦州港股份有限公司和攀钢集团钒钛资源股份有限公司等；公司无形资产持续下降，主要为土地使用权；其他非流动资产持续下降，主要为公益性资产；同期，公司固定资产规模持续下降，主要由港口及码头设施、房屋建筑物等构成，在建工程持续下降，主要由基础设施、港口及码头设施和泊位及堆场构成，2023 年末，在建工程减值准备 30.10 亿元。近年来，由于港口在建项目处于建设放缓状态，公司固定资产及在建工程的合计值呈下降趋势。

截至 2023 年末，公司受限资产合计为 10.40 亿元，占资产总额的 0.71%，占净资产的 1.51%，包括借款抵押的存货 3.30 亿元、借款质押的无形资产 5.55 亿元和货币资金 0.75 亿元，以及因诉讼被法院强制保全的固定资产 0.57 亿元和无形资产 0.21 亿元等。

2024 年 3 月末，公司资产规模较上年末有所增长，主要系应收账款增加所致；资产结构仍以非流动资产为主。

综上所述，近年来，公司资产规模持续下降，资产结构以非流动资产为主；其他应收款对公司资金形成较大规模占用，港口建设项目处于放缓状态，未来投资存在一定不确定性，资产流动性较弱。

（二）资本结构

1.负债

近年来，公司负债规模波动下降，以非流动负债为主。

2021-2023 年末，公司负债规模波动下降，以非流动负债为主。

2021-2023 年末，公司流动负债规模保持增长，由短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。

2021-2023 年末，公司短期借款持续下降，主要由信用借款和保证借款构成；其他付款持续下降，主要包括应付工程款、押金保证金、往来款等；其他流动负债主要为短期融资券，2022 年末大幅增

长；一年内到期的非流动负债持续增长，主要包括一年内到期的长期借款、应付债券、长期应付款和租赁负债。

公司主要负债情况（单位：亿元、%）

项目	2014年3月末		2023年末		2022年末		2021年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	303.58	37.56	271.87	34.57	262.81	32.10	235.09	28.88
短期借款	14.01	1.73	19.01	2.42	25.02	3.06	28.33	3.48
其他应付款	15.03	1.86	17.86	2.27	21.66	2.65	30.24	3.71
一年内到期的非流动负债	231.61	28.66	178.25	22.66	151.83	18.54	113.08	13.89
其他流动负债	10.31	1.28	30.77	3.91	36.25	4.43	0.29	0.04
非流动负债	504.63	62.44	514.65	65.43	555.91	67.90	578.96	71.12
长期借款	286.61	35.46	392.11	49.85	327.60	40.01	327.17	40.19
应付债券	54.96	6.80	39.97	5.08	107.66	13.15	97.57	11.99
长期应付款	6.59	0.82	13.52	1.72	47.59	5.81	75.59	9.29
负债合计	808.21	100.00	786.52	100.00	818.72	100.00	814.05	100.00

资料来源：公开资料，安融整理

2021-2023年末，公司非流动负债持续下降，主要由长期借款、应付债券和长期应付构成。

2021-2023年末，公司长期借款保持增长，主要包括信用借款、保证借款和抵押借款；公司应付债券波动下降，其中，2023年末，应付债券大幅下降系部分债券转入一年内到期的非流动负债所致；长期应付款持续下降，主要为关联方借款。

2024年3月末，公司负债规模较上年末有所增长，主要系一年内到期的非流动负债及应付债券增加所致，期限结构仍以非流动负债为主。

2.所有者权益

近年来，受未分配利润持续为负影响，公司所有者权益持续下降。

2021-2023年末，公司实收资本未发生变化，资本公积变动不大，其他综合收益为负且持续扩大，盈余公积变动不大；同期末，受经营持续亏损影响，未分配利润持续为负，少数股东权益有所下降影响，公司所有者权益持续下降。

2024年3月末，公司所有者权益继续下降，实收资本和少数股东权益是所有者权益的主要组成部分。

公司所有者权益情况（单位：亿元、%）

项目	2024年3月末		2023年末		2022年末		2021年末	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
实收资本	220.83	-	220.83	-	220.83	-	220.83	-
资本公积	80.66	-	80.66	-0.10	80.74	-0.16	80.87	-
其他综合收益	-14.81	0.08	-14.80	53.01	-9.67	10.40	-8.76	-
盈余公积	0.28	0.00	0.28	0.00	0.28	0.00	0.28	-
未分配利润	-108.36	1.59	-106.67	8.59	-98.23	28.29	-76.57	-
少数股东权益	505.98	-0.09	506.45	-0.56	509.32	-5.73	540.30	-
所有者权益	685.56	-0.31	687.66	-2.33	704.07	-11.06	791.61	-

资料来源：公开资料，安融整理。

（三）盈利能力

近年来，公司营业收入持续下降，2022年，受计提长期资产和应收款项减值影响，公司出现大额亏损，盈利能力有待提升。

2021-2023年，公司营业收入持续下降，主要来自港口及相关业务；公司利润总额波动下降，其中，2022年，受计提长期资产和应收款项减值影响，公司出现大额亏损，综合毛利率波动下降。

同期，公司期间费用仍以管理费用和财务费用为主，期间费用率波动下降；其他收益保持增长，主要为公司收到的经营补助及各类补贴，投资收益波动下降。2022年受应收账款计提信用减值准备22.39亿元以及计提长期资产减值准备20.22亿元等因素影响，公司利润总额呈现较大规模亏损；2023年，资产减值损失对利润虽有所侵蚀但整体可控，子公司营口港集团处置部分港区土地获得资产处置收益，综合带动公司利润总额亏损大幅缩窄，但总资产收益率仍为负，公司盈利能力有待提升。

公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2024年1-3月	2023年	2022年	2021年
营业总收入	32.35	147.20	156.02	169.51
营业总收入增长率	-	-5.65	-7.96	-
其他收益	0.75	2.40	1.91	1.85
营业利润	-0.78	-2.94	-43.66	4.66
利润总额	-0.90	-2.46	-43.16	2.11
净利润	-2.28	-7.33	-47.96	1.31
综合毛利率	19.92	21.11	20.00	24.65
期间费用率	24.72	26.60	26.22	27.80
总资产报酬率	-	1.30	-1.18	-
总资产收益率	-0.15	-0.50	-3.15	0.08

资料来源：公开资料，安融整理。

（四）现金流

近年来，公司经营现金流呈净流入，但规模持续下降；投资现金流呈净流入，但年度间波动较大；随着偿债规模扩大，公司筹资活动现金流持续呈净流出。

受公司将经营活动产生的往来欠款，包括应收账款或应付账款在收到或支付时，现金流均在其他与经营活动有关的现金中核算影响，公司收到或支付其他与经营活动有关的现金流较大，2021-2023年，公司经营活动产生的现金呈净流入，但净现金流入规模持续下降；收现比波动下降且均小于1，主营业务获现能力偏弱。

2021-2023年，公司投资活动产生的现金呈净流入，但年度间波动较大，其中，2022年，投资活动产生现金净流入规模大幅增长，系收回一笔定期存款所致。同期，随着公司偿还到期债务规模扩大，筹资活动产生的现金流呈净流出，且流出规模较大，

公司现金及现金等价物净增加额年度间波动性较大，现金流稳定性较差。

公司现金流情况表（单位：亿元）

项目	2024年1-3月	2023年	2022年	2021年
销售商品、提供劳务收到的现金	27.69	138.08	143.30	162.92
收到的其他与经营活动有关的现金	1.84	10.05	9.06	10.20

项目	2024年1-3月	2023年	2022年	2021年
经营活动现金流入小计	29.87	148.47	153.58	173.30
购买商品、接受劳务支付的现金	13.16	48.90	51.98	55.64
支付的其他与经营活动有关的现金	1.37	14.41	7.74	10.21
经营活动现金流出小计	30.00	117.07	114.84	125.57
经营活动产生的现金流量净额	-0.13	31.39	38.75	47.73
投资活动现金流入小计	2.44	16.24	30.07	68.39
投资活动现金流出小计	1.15	12.59	11.54	64.92
投资活动产生的现金流量净额	1.30	3.64	18.52	3.46
筹资活动现金流入小计	106.88	295.95	426.30	383.67
筹资活动现金流出小计	73.71	355.38	469.84	461.09
筹资活动产生的现金流量净额	33.17	-59.43	-43.54	-77.42
现金及现金等价物净增加额	34.38	-24.47	13.86	-26.29
收现比(%)	85.58	93.81	91.85	96.11

数据来源：公开资料，安融整理

2024年1-3月，公司经营活动产生的现金流量净额为-0.13亿元，投资活动产生的现金流量净额为1.30亿元，筹资活动产生的现金流量净额为33.17亿元。

(五) 偿债能力

近年来，公司短期偿债指标表现趋弱，短期债务规模较大，未来面临一定的集中偿债压力；考虑到公司备用流动性较为充足、融资渠道畅通，且实际控制人能提供资金支持，公司偿债能力很强。

从短期偿债能力指标来看，2021-2023年末，公司流动比率和速动比率持续下降，货币资金盈余率为负且持续扩大，货币资金不足以覆盖短期债务，短期偿债能力指标表现趋弱。

从长期偿债能力指标来看，2021-2023年，公司EBITDA波动下降，其中，2022年受计提信用损失准备影响，EBITDA大幅下降；EBITDA对利息支出的覆盖能力有所波动，公司资产负债率波动增长，长期偿债能力指标表现尚可。

公司偿债指标情况（单位：亿元、%）

项目	2024年1-3月(末)	2023年(末)	2022年(末)	2021年(末)
资产负债率(%)	54.11	53.35	53.76	50.70
流动比率(倍)	1.23	1.26	1.31	1.57
速动比率(倍)	0.93	0.93	0.94	1.14
EBITDA(亿元)	-0.90	56.87	20.90	69.79
EBITDA利息保障倍数(倍)	-	2.34	0.75	2.20
有息负债/EBITDA(倍)	-	12.09	34.00	9.89
货币资金盈余率(%)	-11.78	-9.51	-6.73	-4.56
非短债货币增加率(%)	-	-2.56	-1.92	-
经营活动净现金流流动比率(倍)	0.00	0.12	0.15	0.20

资料来源：公开资料，安融整理。

近年来，公司债务规模波动下降，债务结构以长期有息债务为主；2023年末，公司短期有息债务规模较大，未来面临一定的短期偿债压力。

公司有息债务主要构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期有息债务	227.85	33.13	212.88	29.97	171.88	24.90
长期有息债务	459.84	66.87	497.52	70.03	518.28	75.10
有息债务规模	687.69	100.00	710.39	100.00	690.16	100.00

数据来源：公开资料，安融整理。

截至 2023 年末，公司共获得银行授信额度 600.00 亿元，其中尚未使用额度为 254.00 亿元，备用流动性较为充足。

九、特殊分析¹

（一）ESG

截至 2024 年 6 月 6 日，在环境保护、社会责任和公司治理方面，安融评级未发现公司存在重大负面事件。

（二）业务风险

截至 2024 年 6 月 6 日，安融评级未发现公司存在水价调整风险、环保政策风险、政府补贴依赖风险、业务转型风险和业务停顿风险。

（三）财务信息质量风险

截至 2023 年末，根据公开资料，安融评级未发现公司存在财务报告审计结论为非“无保留意见”的情形；亦未发现公司的母公司层面存在报表合并口径未能体现重大财务风险及未发现证据表明财务数据失真的情形。

（四）资产质量风险

截至 2023 年末，根据公开资料，安融评级未发现公司存在单一对象应收类款项占总资产比超过 40%，且账龄在 1 年以上的情形；未发现公司发生可能对其偿债能力产生重大负面影响的资产出售、转让、划转、报废及资产重组的情况，其中任一项与总资产的比超过 50%；未发现公司一次免除他人债务超过一定金额，可能影响其偿债能力的，免除金额与总资产的比超过 50%；亦未发现公司在受限资产超过总资产 50%，且其中 50%出现了法律纠纷的情形。

（五）短期流动性评估

截至 2023 年末，安融评级未发现存在足以影响公司中长期信用状况的短期流动性风险，如短期债务占总息负债的比重超过 60%，或非标占总息负债的比重超过 50%的情形。

（六）不良信用记录

截至 2023 年 6 月 6 日，根据公开资料查询，安融评级未发现公司存在以下情形：

¹ 本部分系安融评级截至 2024 年 6 月 6 日依据公司所提供的材料以及市场公开信息做出的判断，但不排除存在安融评级未掌握或未发现的情况。

一般债务逾期，尚处于逾期状态，金额与净资产比超过 20%；银行贷款逾期，尚处于逾期状态，逾期金额与净资产比超过 10%；非标、商票逾期；债券实际违约，尚处于违约状态。

根据公开资料，截至 2024 年 3 月末，公司本部已结清和未结清信贷信息中不存在关注类账户、不良类账户。子公司锦州辽西大连港置业有限公司对锦州银行凌云支行存在逾期未支付 22,246 万元本金及相应利息、罚息，目前尚未结清。公司重要子公司为营口港集团。截至 2024 年 4 月末，营口港集团本部已结清贷款中存在 18 笔垫款、132 笔关注类信贷（含银行贷款和保函）及 12 笔不良/违约类贷款，主要系公司在实施债转股期间产生，债转股工作完成后，上述款项已清偿或转为股权。

通过证券期货市场失信信息查询、税收违法案件信息查询、中国裁判文书网、法院失信被执行人信息查询、国家企业信用信息公示系统查询、信用中国查询，安融评级未发现公司存在严重的失信记录。

（七）重大负面舆情

截至 2024 年 6 月 6 日，安融评级未发现公司存在重大负面舆情，且影响尚未消除的情形。

（八）或有风险

截至 2023 年末，公司对子公司大连集装箱码头物流有限公司相关诉讼案件合计计提预计负债 1.60 亿元，对其他劳务纠纷计提预计负债 1.62 万元。

截至 2023 年末，公司对外担保余额 5.80 亿元，担保比率 0.84%。

截至 2023 年末，安融评级未发现公司存在作为被告，未决诉讼金额与净资产比超过 40%的情形；亦未发现公司存在对外担保余额与净资产比超过 40%，或者未偿还代偿金额与净资产比超过 20%的情形。

（九）兼并收购

截至 2024 年 6 月 6 日，安融评级未发现公司存在正在进行的重大兼并收购，投资金额与净资产比超过 25%的情形。

（十）其它不利因素

截至 2024 年 6 月 6 日，安融评级未发现存在足以影响公司中长期信用状况的其它重大不利因素。

十、外部支持

（一）政府支持

1.政府支持意愿

序号	项目	截至 2023 年末
1	政府及其出资代表持有公司股份比例（%）	86.79
2	近 5 年内公司来源于政府或其相关单位，或来源于民族自治区、州（盟）、县（旗）的业务收入（亿元）	-
3	近 5 年内公司营业总收入（亿元）	633.35
4	近 5 年内公司来源于政府或其相关单位，或来源于民族自治区、州（盟）、县（旗）业务收入/近 5 年内公司营业总收入（%）	-
5	公司港口年吞吐量（万吨）	44,100.00

(1) 政府及其出资代表持有公司股份比例

公司实际控制人招商局集团有限公司是国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）直接管理的国家驻港大型企业集团，大连市国资委、辽宁省人民政府国有资产监督管理委员会和营口市人民政府国有资产监督管理委员会分别通过辽港集团持有公司 36.34%、10.00%和 2.66%的股权，政府各方共持有公司 86.79%的股权。

(2) 政府对公司的业务支持

公司主要从事港口及相关业务以及房地产业务，无来自政府及相关单位的收入。

(3) 政府对公司的控制力

公司董事由股东委派，政府及相关单位通过股东辽宁港集团持有董事会 100.00%的席位，对公司发展战略有着强大的影响力。

(4) 公司港口年吞吐量

2023 年，公司总货物吞吐量增长至 4.41 亿吨。

2.政府支持历史记录

序号	项目	截至 2023 年末
1	公司近 5 年内受到政府支持资产划拨（亿元）	-
2	公司最近一个会计年度期末净资产（亿元）	687.66
3	近 5 年内受到政府其他支持方式（资产划拨除外）金额（亿元）	8.30
4	公司近 5 年内营业总收入（亿元）	633.35
5	公司近 5 年内受到政府支持资产划拨/公司最近一个会计年度期末净资产(%)	-
6	近 5 年内受到政府其他支持方式（资产划拨除外）金额/公司近 5 年内营业总收入（%）	1.31

根据公开资料，2019-2023 年，公司收到的政府各类补助共 8.30 亿元，占同期营业总收入的 1.31%。

(二) 股东支持

1. 股东支持意愿

序号	项目	截至 2023 年末
1	股东持有公司股份比例（%）	100.00
2	公司最近一个会计年度期末总资产（亿元）	1,474.18
3	公司股东最近一个会计年度期末合并报表总资产（亿元）	1,551.42
4	公司最近一个会计年度营业总收入（亿元）	147.20
5	公司股东最近一个会计年度合并报表营业总收入（亿元）	158.54
6	公司最近一个会计年度净利润（亿元）	-7.33
7	公司股东最近一个会计年度合并报表净利润（亿元）	-5.74
8	公司最近一个会计年度现金及现金等价物净增加额（亿元）	-24.47
9	公司股东最近一个会计年度合并报表现金及现金等价物净增加额（亿元）	-29.87
10	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件（如：担保合同、保证书、安慰函、书面声明等）明确股东对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额（亿元）	-
11	公司最近一个会计年度期末合并报表负债总额（亿元）	786.52
12	公司最近一个会计年度期末总资产/公司股东最近一个会计年度期末合并报表总资产（%）	95.02
13	公司最近一个会计年度营业总收入/公司股东最近一个会计年度合并报表营业总收入（%）	92.85
14	公司最近一个会计年度净利润/公司股东最近一个会计年度合并报表净利润（%）	127.67

15	公司最近一个会计年度现金及现金等价物净增加额/公司股东最近一个会计年度合并报表现金及现金等价物净增加额 (%)	81.92
16	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件 (如: 担保合同、保证书、安慰函、书面声明等) 明确股东对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额/公司最近一个会计年度期末合并报表负债总额 (%)	-

(1) 股东持有公司股份比例

根据公开资料, 截至 2023 年末, 股东辽港集团持有公司 100.00% 的股权。

(2) 公司在股东业务布局中的地位

辽港集团主要以大连港、营口港 (含盘锦港和绥中港)、丹东港为载体开展港口码头业务, 公司承担其的核心业务, 在股东区域战略布局中扮演了非常重要的角色。

(3) 公司在资产、收入、利润和现金流方面对股东的贡献

公司是股东辽港集团下属重要的港口业务运营主体, 在资产、营业收入等方面对股东贡献很大。2023 年末, 公司总资产/股东辽港集团合并报表总资产为 95.02%; 2023 年, 公司营业收入/股东辽港集团合并报表营业收入为 92.85%。

(4) 连带担保法律关系

截至 2023 年末, 股东辽港集团未对公司提供担保。

(5) 公司违约对股东的影响

公司是股东的重要子公司, 公司违约会对股东声誉或品牌形象、融资渠道或融资成本等各方面的不利影响非常大。

2. 股东支持实力

序号	项目	截至 2023 年末
1	公司上一级行政区域 (地级市) 最近年度 GDP (亿元)	-
2	公司所属本级行政区域最近年度 GDP (亿元)	8,752.90
3	公司股东最近一个会计年度期末合并报表净资产 (亿元)	518.47
4	公司近 5 年内受股东支持的业务收入 (亿元)	-
5	公司近 5 年内营业总收入 (亿元)	633.35
6	公司近 5 年内股东注资 (实缴) 总计 (亿元)	0.00
7	公司最近一个会计年度期末净资产 (亿元)	687.66
8	公司上一级行政区域 (地级市) 最近年度 GDP/公司所属本级行政区域最近年度 GDP(倍)	-
9	公司近 5 年内受股东支持的业务收入/公司近 5 年内营业总收入 (%)	-
10	公司近 5 年内股东注资 (实缴) 总计/公司最近一个会计年度期末净资产 (%)	-

(1) 股东目前支持实力

2023 年末, 股东辽港集团净资产规模 518.47 亿元。

(2) 股东支持历史记录

根据公开资料, 2019-2023 年, 公司实收资本未发生变化。

公司实际控制人背景实力雄厚, 在业务资源、资金协调等方面能够为公司提供有力支持。

十一、增信措施

本期票据无增信措施。

十二、评级结论

评级结果肯定了公司管辖港口战略地位很高，大连港系国家重要的国际枢纽海港及东北亚国际航运中心，营口港为重要内贸港口；2023年，得益于港口腹地经济部分回升向好及两港融合，公司总货物吞吐量有所增长；实际控制人招商局集团实力雄厚且可提供强有力支持。

同时，安融评级也关注到，公司营业收入持续下降，需关注全球经济及外贸进出口等外部环境对公司业务量的影响；其他应收款规模较大，且账龄较长，对公司资金形成一定占用；公司盈利能力有待提升；公司短期偿债压力较大等风险因素。

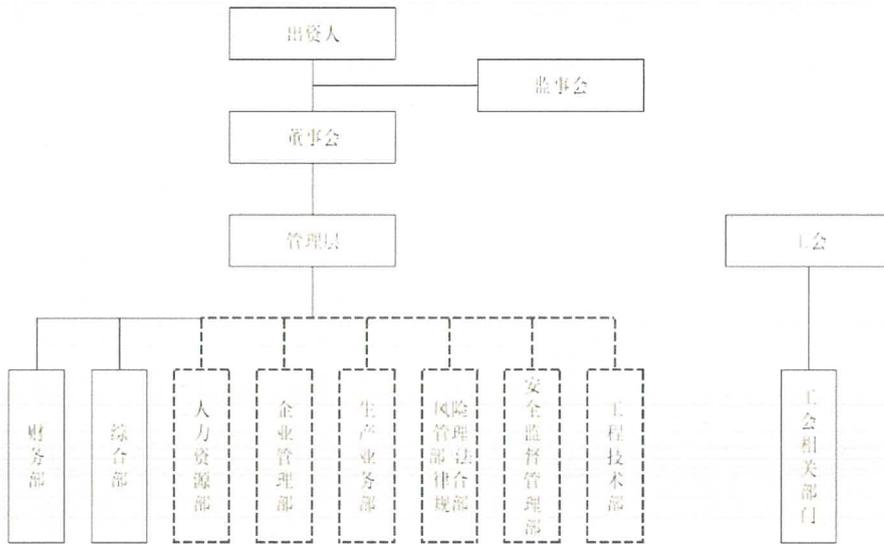
综上所述，安融评级评定大连港集团有限公司主体信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定，大连港集团有限公司 2024 年度第一期中期票据（品种一）信用等级为 AAA_{pi}。

跟踪评级安排

评级有效期内，安融评级可依据公开信息和资料对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果，出现无法收集到相关资料导致评级作业不能开展的情形，安融评级可终止或撤销评级。

附录 2:

截至 2023 年末大连港集团有限公司组织结构图²



资料来源：公开资料，安融整理。

² 根据《大连港集团有限公司与辽宁港口股份有限公司之托管服务协议》，大连港集团将其部分所属子公司的经营管理权力委托给辽港股份行使，故大连港集团仅保留财务部及综合部等必要的部门及岗位；图中虚线所示即公司交由辽港股份托管。

附录 3:

公司主要财务数据及指标

单位：亿元

项目	2024年3月末	2023年末	2022年末	2021年末
资产总额	1,493.77	1,474.18	1,522.80	1,605.67
其中：货币资金	79.91	87.69	110.45	98.73
应收账款	39.26	33.61	29.89	28.16
存货	91.74	91.51	96.90	101.04
无形资产	187.55	188.96	199.44	204.79
投资性房地产	3.20	3.26	4.54	4.95
负债总额	808.21	786.52	818.72	814.05
其中：一年内到期的非流动负债	231.61	178.25	151.83	113.08
长期借款	286.61	392.11	327.60	327.17
应付债券	54.96	39.97	107.66	97.57
专项应付款	-	-	-	-
有息债务	618.24	687.69	710.39	690.16
其中：短期有息债务	255.93	227.85	212.88	171.88
所有者权益	685.56	687.66	704.07	791.61
资产负债率（%）	54.11	53.35	53.76	50.70
流动比率（倍）	1.23	1.26	1.31	1.57
速动比率（倍）	0.93	0.93	0.94	1.14
现金比率（倍）	0.26	0.32	0.42	0.42
项目	2024年1-3月	2023年	2022年	2021年
营业总收入	32.35	147.20	156.02	169.51
净利润	-2.28	-7.33	-47.96	1.31
经营性活动净现金流	-0.13	31.39	38.75	47.73
投资性活动净现金流	1.30	3.64	18.52	3.46
筹资性活动净现金流	33.17	-59.43	-43.54	-77.42
综合毛利率（%）	19.92	21.11	20.00	24.65
总资产报酬率（%）	-	1.30	-1.18	-
收现比（%）	85.58	93.81	91.85	96.11
经营活动净现金流动比率（倍）	0.00	0.12	0.15	0.20
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	2.34	0.75	2.20
有息债务/EBITDA（倍）	-	12.09	34.00	9.89
总资产收益率（%）	-0.15	-0.50	-3.15	0.08
净资产增长率（%）	-0.31	-2.33	-11.06	-
营业总收入增长率（%）	-	-5.65	-7.96	-
货币资金盈余率（%）	-11.78	-9.51	-6.73	-4.56
非短债货币增加率（%）	-	-2.56	-1.92	-

资料来源：公开资料，安融整理。

附录 4:

不同等级企业违约情况案例

证券代码	证券名称	发行人中文名称	发债主体评级（发行时）	最新发债主体评级（违约后）
101780003.IB	17 幸福基业 MTN001	华夏幸福基业股份有限公司	AAA	C
031770014.IB	17 紫光 PPN005	紫光集团有限公司	AAA	C
145860.SH	17 华汽 05	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	C
136946.SH	18 海航 Y3	海南航空控股股份有限公司	AAA	C
011900493.IB	19 方正 SCP002	北大方正集团有限公司	AAA	C
101900912.IB	19 蓝光 MTN001	四川蓝光发展股份有限公司	AA+	C
101800319.IB	18 皖经建 MTN002	安徽省华安外经建设(集团)有限公司	AA+	C
101800969.IB	18 泛海 MTN001	泛海控股股份有限公司	AA+	C
101651019.IB	16 天津航空 MTN001	天津航空有限责任公司	AA+	C
143899.SH	18 福晟 02	福建福晟集团有限公司	AA+	C
112424.SZ	16 文化 01	上海新文化传媒集团股份有限公司	AA	B
101674002.IB	16 隆鑫 MTN001	隆鑫控股有限公司	AA	C
101758019.IB	17 祥鹏 MTN001	云南祥鹏航空有限责任公司	AA	C
041554011.IB	15 雨润 CP001	南京雨润食品有限公司	AA	C
041556006.IB	15 东特钢 CP001	东北特殊钢集团股份有限公司	AA	C
122811.SH	11 蒙奈伦	内蒙古奈伦集团股份有限公司	AA-	C
1380227.IB	13 弘昌燃气债	信阳市弘昌管道燃气工程有限责任公司	AA-	C
117022.SZ	16 配投 01	安徽配天投资集团有限公司	AA-	C
145206.SH	16 千里 01	江苏保千里视像科技集团股份有限公司	AA-	C
1480069.IB	14 海航酒店债	海航酒店控股集团有限公司	AA-	BBB

注：由于不同评级机构的评级方法和评级模型存在差异，不同评级机构出具的评级结果没有可比性；本表仅为提醒本评级报告使用者任何信用等级被评为对象均存在违约的可能。

资料来源：公开数据，安融整理

附录 5:

主要指标计算公式

- 1、综合毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
- 2、EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
- 3、EBITDA = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
- 4、资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
- 5、有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
- 6、短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项) + 其他流动负债 (付息项)
- 7、长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
- 8、流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
- 9、速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
- 10、EBITDA 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
- 11、期间费用率 = $(\text{管理费用} + \text{销售费用} + \text{财务费用} + \text{研发费用}) / \text{营业收入} \times 100\%$
- 12、风险资产与权益比率 = $\text{风险资产} / \text{权益总计}$ 。风险资产指总资产减去现金及现金等价物、结构性银行存款及超过三个月到期的定期存款及抵押定期存款。
- 13、平均资产回报率 = $\text{期内纯利} / [(\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) \div 2] \times 100\%$ 。
- 14、平均净资产回报率 = $\text{期内本公司权益持有人应占年化纯利} / [(\text{期初本公司权益持有人应占净资产} + \text{期末本公司权益持有人应占净资产}) \div 2] \times 100\%$ 。

附录 6:

企业主体长期信用等级符号和定义

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA _{pi}	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A _{pi}	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _{pi}	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B _{pi}	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC _{pi}	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC _{pi}	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 _{pi}	不能偿还债务。

除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 级（含）以下等级外，每一个信用等级均可用“+”或“-”符号进行微调，表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 7:

中长期债项信用等级符号和定义

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	债项安全性极高，违约风险极低，或者违约损失风险极低。
AA _{pi}	债项安全性很高，违约风险很低，或者违约损失风险很低。
A _{pi}	债项安全性较高，违约风险较低，或者违约损失风险较低。
BBB _{pi}	债项安全性一般，违约风险一般，或者存在一定违约损失风险。
BB _{pi}	债项安全性较弱，违约风险较高，违约损失风险较高。
B _{pi}	债项安全性低，违约风险高，违约损失风险高。
CCC _{pi}	债项安全性很低，违约风险很高。
CC _{pi}	债项安全性极低，违约风险极高。
C _{pi}	债务无法得到偿还。

除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 级（含）以下等级外，每一个信用等级均可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 8:

展望符号及定义

等级符号	等级含义
正面	评级对象未来的信用等级可能有上升趋势。
稳定	评级对象未来的信用等级保持不变。
负面	评级对象未来的信用等级可能有下降趋势。
发展中	评级对象特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变。



地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层

电话：010-53655619

网址：<https://www.arrating.cn>

邮编：100052