



CREDIT RATING REPORT

报告名称

广州港集团有限公司主体与相关 债项2026年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】00535

大公国际资信评估有限公司通过对广州港集团有限公司及“16 广州港债 02/16 穗港 02”、“16 广州港债 03/16 穗港 03”的信用状况进行跟踪评级，确定广州港集团有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“16 广州港债 02/16 穗港 02”、“16 广州港债 03/16 穗港 03”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年六月十日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定		
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
16 广州港债 02/16穗港02	5.00	10 (5+5)	AAA	AAA	2025.06
16 广州港债 03/16穗港03	5.00	10 (5+5)	AAA	AAA	2025.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	677.94	665.46	637.60	619.63
所有者权益	297.92	294.14	286.38	283.17
总有息债务	-	267.88	249.38	247.00
营业收入	33.05	153.66	156.22	152.40
净利润	2.24	10.82	8.83	13.23
经营性净现金流	3.62	21.91	24.53	11.94
毛利率	22.68	21.41	20.68	21.79
总资产报酬率	0.72	3.10	3.09	3.90
资产负债率	56.06	55.80	55.09	54.30
债务资本比率	-	47.66	46.55	46.59
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	5.96	5.05	5.35
经营性净现金流/总负债	0.96	6.07	7.13	3.69

注: 公司提供了 2023~2025 年和 2026 年 1~3 月财务报表, 信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)分别对公司 2023~2025 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 2026 年 1~3 月财务报表未经审计。本报告 2024 年数据采用 2025 年审计报告期初数。

评级小组负责人: 曹业东

评级小组成员: 王巍霖

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

广州港集团有限公司(以下简称“广州港集团”或“公司”)主要从事港口货物的装卸和仓储等业务, 是广州市港口(以下简称“广州港”)最主要的运营主体。跟踪期内, 广东省经济实力继续增强, 珠三角地区继续为广州港提供良好的货源支持, 公司在区域内仍具有很强的综合竞争力, 港口基础设施建设继续完善, 继续获得政府多方面的支持。但同时, 珠三角地区港口竞争较为激烈, 广州港在集装箱业务方面仍面临来自深圳港的竞争压力, 在建及拟建项目待投资规模仍较大, 公司面临一定的资金支出需求, 公司个别应收账款对象涉及票据逾期等负面舆情, 需关注相关款项回收风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2025 年以来, 广东省经济实力继续增强, 珠三角地区雄厚的经济基础继续为广州港提供良好的货源支持;
- 公司是广州港最主要的运营主体, 在区域内仍具有很强的综合竞争力;
- 公司港口基础设施建设继续完善, 货物吞吐能力将进一步增强;
- 2025 年以来, 公司继续获得政府在资金注入和政府补助等方面的支持。

主要风险/挑战:

- 珠三角地区港口竞争较为激烈, 广州港在集装箱业务方面仍面临来自深圳港的竞争压力;
- 公司在建及拟建项目待投资规模仍较大, 面临一定的资金支出需求;
- 公司个别应收账款对象涉及票据逾期等负面舆情, 需关注相关款项回收风险。



评级模型打分表结果

因《港口企业信用评级方法与模型》（版本号为 PFM-GK-2024-V. 5. 1）进行修订，本评级报告所依据的评级方法与模型为《港口企业信用评级方法与模型》（版本号为 PFM-GK-2025-V. 6. 0），该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	6.87
（一）运营能力	6.72
（二）市场竞争力	6.85
（三）可持续发展能力	7.00
要素二：偿债来源与负债平衡	6.09
（一）偿债来源	6.54
（二）债务与资本结构	4.96
（三）保障能力分析	5.79
（四）现金流量分析	6.94
调整项	-0.05
基础信用等级	aaa
外部支持	0
模型结果	AAA

调整项说明：其他因素下调 0.05，理由为 2025 年末，公司个别应收账款对象涉及票据逾期等负面舆情。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	16 广州港债 02/16 穗港 02	AAA	2025/06/12	曹业东、刘文琴、 师歌	港口企业信用评级方 法与模型（V. 5. 1）	点击阅读全文
	16 广州港债 03/16 穗港 03					
AAA/稳定	16 广州港债 03/16 穗港 03	AAA	2016/10/28	滕堃、朱明明、杨 依水	大公信用评级方法总 论（修订版）	点击阅读全文
AAA/稳定	16 广州港债 02/16 穗港 02	AAA	2016/09/01	滕堃、朱明明、杨 依水	大公信用评级方法总 论（修订版）	点击阅读全文
AAA/稳定	-	-	2010/11/24	赵成珍、薛永前	行业信用评级方法总论	点击阅读全文
AA+/正面	-	-	2010/04/20	薛永前、谢志斌	行业信用评级方法总论	点击阅读全文
AA+/稳定	-	-	2008/11/10	翁维南、郭舒原	-	点击阅读全文
AA/正面	-	-	2007/11/01	刘新宇、宗志宇	-	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对广州港集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起生效，有效期为受评债券存续期，主体信用等级有效期为 2026 年 6 月 10 日至 2027 年 6 月 9 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日）。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、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。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的广州港集团有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
16 广州港债 02/16 穗港 02	5.00	5.00	2016.09.18~2026.09.18	项目建设、补充营运资金	已按募集资金要求全部使用
16 广州港债 03/16 穗港 03	5.00	5.00	2016.11.24~2026.11.24		

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

广州港集团是 2004 年 2 月 26 日经广州市政府批准，由原广州港务局改制成立的国有独资有限责任公司，广州市国有资产监督管理委员会（以下简称“广州市国资委”）代表市政府对公司履行出资人的职责。经多次增资扩股及股权变更。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 26.51 亿元人民币，广州市人民政府和广东省财政厅分别持有公司 90.25%和 9.75%股权，广州市人民政府仍为控股股东及实际控制人。2025 年末，公司合并范围内一级子公司共 12 家（见附件 1-2）。公司下属子公司广州港股份有限公司（以下简称“广州港股份”）于 2017 年 3 月 29 日在上海证券交易所上市，股票代码为“SH601228”，截至 2026 年 3 月末，公司对广州港股份持股 75.59%。

2025 年以来，公司调整了股权比例结构，其余章程及组织结构无重大变化。公司下设多个部门（见附件 1-1），各部门分工明确，能够满足公司日常管理需求。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2026 年 5 月 12 日，公司本部及子公司广州港股份有限公司无不良信贷记录。截至本报告出具日，公司及子公司在公开债券市场发行的已到期债券均按时兑付本息，存续期债券利息均按期兑付。



偿债环境

（一）宏观环境

2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8% 左右。

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%~5.0% 增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4,300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8% 左右，经济韧性持续显现。

（二）行业环境

港口是基础性、枢纽性设施，是经济发展的重要支撑；2025 年，我国经济社会稳步发展，我国港口整体发展较为稳定；预计未来，行业长期发展仍呈良好态势。

2025 年，我国经济社会稳步发展，港口行业作为国民经济进出口环节的重要渠道，整体发展较为稳定。根据全国年度统计公报和交通运输部公开资料，2025 年，我国货物进出口总额 454,685 亿元，同比增长 3.8%，规模创历史新高。同期，全国港口货物和集装箱吞吐量增长较快。全国港口货物吞吐量 183.38 亿吨，同比增长 4.2%；全国港口集装箱吞吐量 3.54 亿 TEU，同比增长 6.8%。排名方面，2025 年，宁波舟山和唐山港口货物吞吐量稳居全国前两位，上海港口集装箱吞吐量位居全国首位。



表 2 2025 年我国主要沿海港口货物和集装箱吞吐量情况（单位：亿吨、万 TEU）

港口	货物吞吐量		集装箱吞吐量	
	数值	增速(%)	数值	增速(%)
宁波舟山	14.32	4.0	4,387	11.6
唐山	8.84	2.5	317	16.6
上海	8.12	2.8	5,506	6.9
青岛	7.41	4.1	3,289	6.5
广州	6.70	1.8	2,768	6.2
日照	6.45	3.5	737	9.8
天津	5.95	2.7	2,403	3.2
烟台	5.44	8.4	556	9.2
黄骅	3.66	3.1	119	40.3
连云港	3.68	6.2	716	7.0
福州	3.45	3.1	385	0.9
大连	3.00	-6.2	548	1.5

数据来源：根据交通运输部网站公开资料整理

2023 年，交通运输部等部门联合发布的《加快建设交通强国五年行动计划（2023—2027 年）》提出到 2027 年实现现代化综合交通运输体系建设的重大进展，“四个一流”建设成效显著。近年来，中国 17 个省（市）组建了港口集团，实现了区域港口资源整合，提升了资源利用效率和服务水平。2022 年 10 月，河北港口集团重组整合了秦皇岛、唐山和黄骅的港口业务，促进了区域港口的深度融合和发展。2023 年，交通运输部积极推动区域港口群协同发展，合力推进环渤海、长三角、粤港澳大湾区三大世界级港口群协同发展，并提出目前 11 个沿海集装箱枢纽海港已基本建立“一站式”服务平台，显著提升了港口综合服务能力。2023 年 12 月，交通运输部发布的《关于加快智慧港口和智慧航道建设的意见》明确提出，到 2027 年，全面提升港口和航道基础设施的数字化和智慧化水平，建设世界一流的智慧港口和智慧航道，涵盖智能感知网的建设、自动化码头的改造、作业单证电子化率的提升以及内河高等级航道公共信息服务的智慧化发展。2024 年 6 月，交通运输部为贯彻落实党中央、国务院关于加快建设交通强国，构建现代化高质量国家综合立体交通网的决策部署，印发了《关于新时代加强沿海和内河港口航道规划建设的意见》（以下简称“《意见》”）。《意见》明确提出，要强化新时代水运战略研究和规划工作，科学开展布局规划、总体规划编制；同时，通过引导港口整合与区域协同发展，鼓励陆海统筹、融合联动，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、拓展服务网络和持续完善新一代枢纽化、数字化港口体系等方式，推进多层级的国家港口枢纽体系建设。

总体来看，港口是基础性、枢纽性设施，是经济发展的重要支撑。2025 年，我国经济社会稳步发展，我国港口整体发展较为稳定，港口行业作为国家关键基础设施行业的地位依然稳固，现代化综合交通运输体系的完善将进一步提升货物集疏运效率。预计未来，港口行业仍将是国家战略性基础设施的重点之一，贸易多元化、航线多元化、港口网络多元化持续推进；港口企业具有持续通畅且成本可控的融资渠道，港口行业长期发展仍呈良好态势。



（三）区域环境

2025 年以来，广东省经济实力继续增强，广州港凭借其优越的地理位置和强大的枢纽功能，进一步巩固了其在港口行业的领先地位，珠三角地区雄厚的经济基础继续为广州港提供良好的货源支持；2025 年，广州港货物和集装箱吞吐量同比增长，国际枢纽能级持续巩固。

广州港位于中国第一经济大省广东省的省会广州市，地处珠三角经济圈中心地区，是泛珠三角区域的外部出口通道，也是我国最重要的对外贸易口岸之一。广州港直接经济腹地以珠三角地区为主，辐射至广东省全境；间接经济腹地涵盖整个泛珠三角区域。珠三角地区作为广州港最重要的经济腹地，其经济发展状况对广州港货物吞吐量产生较大影响。2025 年，广东省主要经济指标同比增长；实现地区生产总值 145,846.76 亿元，同比增长 3.9%，经济实力继续增强；全省地方一般公共预算收入为 13,938.94 亿元。全年货物进出口总额 94,941.6 亿元，比上年增长 4.4%，占全国比重为 20.9%。其中，出口 60,348.6 亿元，增长 2.5%；进口 34,593.0 亿元，增长 7.8%。进出口顺差 25,755.6 亿元，下降 4.0%。其中，对共建“一带一路”沿线国家（地区）进出口额 36,591.2 亿元，增长 5.0%。民营企业进出口额 60,675.3 亿元，比上年增长 4.9%，占进出口总额比重为 63.9%。高新技术产品出口 20,279.3 亿元，增长 10.9%，占出口总额比重为 33.6%。水运交通在广东省交通运输体系中具有重要地位，2025 年全年港口货物吞吐量完成 23.25 亿吨，增长 1.9%。其中，外贸货物吞吐量 8.60 亿吨，增长 4.6%；内贸货物吞吐量 14.66 亿吨，增长 0.3%。港口集装箱吞吐量 8,097.04 万标准箱，增长 4.5%。

2025 年，广州港凭借其优越的地理位置和强大的枢纽功能，进一步巩固了其在港口行业的领先地位，珠三角地区雄厚的经济基础继续为广州港提供良好的货源支持。广州港位于珠江入海口，地处粤港澳大湾区，拥有丰富的岸线资源和广阔的经济腹地，通过珠江水系、铁路、公路和航空网络与经济腹地相连，并通过伶仃洋航道与全球各大港口相接。广州港具有强大的枢纽功能，集装箱班轮航线覆盖国内外主要港口，具有高效的多式联运优势。截至 2025 年 12 月底，公司共有集装箱班轮航线 227 条，其中外贸航线 182 条，南沙港区外贸航线 178 条；运营“穿梭巴士”航线 73 条，形成以南沙港区为集散中心，向珠三角以及泛珠三角地区辐射的服务网络；开通海铁联运班列 39 条，连通湘、赣、鄂、云、贵、川等内陆腹地，通达欧洲、中亚等境外地区。目前，广州港已成为国家综合运输体系的重要枢纽和广东省能源物资和原材料的主要中转港，同时也是国际集装箱干线港、内贸集装箱大港、非洲航线核心枢纽港。2025 年，广州港累计完成货物吞吐量 6.70 亿吨，同比增长 1.8%，完成集装箱吞吐量 2,768 万标箱，同比增长 6.2%，国际枢纽能级持续巩固。

珠三角地区港口竞争较为激烈，广州港在集装箱业务方面仍面临来自深圳港的竞争压力。

珠三角地区港口竞争较为激烈，存在区域内竞争。根据《广东省沿海港口布局规划》，珠三角港口群包括香港、广州、深圳、珠海、汕头、汕尾、阳江等港口，其中深圳港与广州港距离较近，货物吞吐量规模较大，是区域内最主要的港口之一。广州港主要服务于珠江西岸市场，深圳港主要服务于珠江东岸市场。深圳港位于珠江口以东，南海大亚湾以西的深圳市两翼。深圳市的海岸线被香港九龙半岛分成东西两部分，因而深圳港分为西部港区和东部港区。西部港区位于珠江口东岸，主要包括蛇口、赤湾、妈湾、东角头和福永等港区；东部港区位于南海大鹏湾西北部，主要包括盐田和沙渔涌、下洞等港区，此外还有内河码头。深圳货物以集装箱为主，兼营化肥、粮食、饲料、糖、钢材、水泥、木材、石油、煤炭等。广州港在集装箱业务方面仍面临来自深圳港的竞争压力。



表 3 2023~2025 年广州港和深圳市港口吞吐量情况（单位：万吨、万 TEU）

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	深圳	广州	深圳	广州	深圳	广州
货物吞吐量	33,402	66,961	31,790	65,755	28,664	64,283
其中：外贸货物吞吐量	26,658	19,609	25,097	17,581	-	-
集装箱吞吐量	3,541	2,768	3,340	2,607	2,988	2,511

数据来源：中华人民共和国交通运输部网站

财富创造能力

公司是广州港最主要的运营主体，在区域内仍具有很强的综合竞争力；2025 年，公司营业收入同比略有下降，装卸及相关业务仍是公司主要的营业收入和毛利润来源。

公司是广东省最大的港口码头运营商，是广州港的核心龙头企业。2025 年，公司及其子公司广州港股份仍是广州港最主要的运营主体，负责运营、管理和建设广州港区的资产，在区域内仍具有很强的综合竞争力。公司主营业务包括装卸及相关业务、物流及港口辅助业务和贸易业务。其他业务包括物业出租、商品房销售和建筑安装等，规模较小。

2025 年，公司营业收入同比略有下降。装卸及相关业务包括装卸、港务管理和堆存等，2025 年，装卸及相关业务收入同比增长，仍是公司营业收入的主要来源。物流及港口辅助业务主要包括内河驳船配载收入、船舶代理业务收入、代理报关业务收入等，相关代理业务成本包括码头费、引航费，2025 年，物流及港口辅助业务收入有所增长。贸易方面，公司为引货入港，通过与码头主业客户合作开展煤炭、粮食、钢材、汽车等贸易，主要由广州南沙海港贸易公司、广州金港汽车国际贸易公司等贸易公司负责。2025 年，公司贸易业务收入同比下降，其他收入仍以地产板块收入¹为主。

表 4 2023~2025 年公司营业收入及利润情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入 ²	153.66	100.00	156.22	100.00	152.40	100.00
装卸及相关业务	71.35	46.43	70.44	45.09	67.70	44.42
物流及港口辅助业务	33.50	21.80	28.49	18.24	21.57	14.15
贸易业务	37.44	24.37	43.46	27.82	42.28	27.75
其他	11.36	7.39	13.83	8.85	20.85	13.68
毛利润	32.89	100.00	32.31	100.00	33.21	100.00
装卸及相关业务	23.90	72.66	24.41	75.55	24.55	73.92
物流及港口辅助业务	6.82	20.75	5.00	15.48	4.94	14.88
贸易业务	0.51	1.54	0.79	2.45	0.72	2.16
其他	1.66	5.06	2.11	6.52	3.00	9.03
毛利率	21.41		20.68		21.79	
装卸及相关业务	33.49		34.65		36.26	
物流及港口辅助业务	20.37		17.56		22.92	
贸易业务	1.35		1.82		1.70	
其他	14.65		15.23		14.38	

数据来源：根据公司提供资料整理

¹ 地产业务由子公司广州海港地产集团有限公司和广州海港太古仓投资运营有限公司负责运营，收入来源主要包括地产销售、物业租赁收入等。

² 未包含利息收入。



2025 年，公司毛利润及毛利率均同比略有增加，装卸及相关业务仍是公司毛利润的主要来源。同期，装卸及相关业务毛利率有所下降。物流及港口辅助业务毛利率有所上升，主要系 2025 年确认海铁联运补贴收入增加；贸易业务毛利率有所下降，仍处于较低水平；其他业务毛利率小幅下降。

2025 年，公司货物吞吐量继续增长，仍以煤炭、散粮等大宗物资和集装箱等为主，作为广州港最主要的码头运营主体，公司在区域内仍具有很强的综合竞争力。

公司经营区域覆盖广州港所属的南沙、新沙、黄埔和内港四个主要港区，以及珠江口东西两翼港区。其中，南沙港区是承担集装箱、粮食、能源、石油化工、汽车滚装、杂货运输以及保税、物流、商贸、临港工业开发的综合型深水港区；新沙港区是承担煤炭、铁矿石、粮食及集装箱等物资运输为主的综合性港区；黄埔港区承担沿海、近洋集装箱运输、煤炭、粮食、钢材、成品油及砂石等等散货运输和沿海粮食中转及西江沿线非金属矿石运输；内港港区主要承担广州市客运运输功能。

2025 年，公司货物吞吐量继续增长。公司港口装卸货源仍集中在煤炭、散粮等大宗物资和集装箱，具体货种包括煤炭、油品、散粮、钢材、汽车、集装箱等。同期，公司分别实现货物吞吐量 61,017 万吨、集装箱吞吐量 2,739 万 TEU，同比增长 3.0%和 7.1%。

截至 2025 年末，公司共拥有经营性泊位 244 个，其中万吨级码头泊位 77 个，泊位总长度 31.4 公里，配套驳船泊位 102 个，生产性锚地 30 个（其中最大锚泊能力 30 万吨），共拥有集装箱外贸航线 182 条，内贸航线共 45 条。

表 5 2023~2025 年公司货物吞吐量构成（单位：万吨、%）

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	吞吐量	占比	吞吐量	占比	吞吐量	占比
货物吞吐量	61,017	100.00	59,248	100.00	57,523	100.00
其中：集装箱	36,048	59.08	35,160	59.34	34,432	59.86
煤炭	5,890	9.65	5,838	9.85	6,345	11.03
矿石	3,712	6.08	3,293	5.56	2,804	4.87
散粮	4,395	7.20	4,272	7.21	4,083	7.10
钢材	2,106	3.45	1,921	3.24	1,678	2.92
油品	1,502	2.46	1,464	2.47	1,424	2.48
其他	5,443	8.92	4,513	7.62	4,087	7.10
集装箱（万 TEU）	2,739		2,557		2,425	
汽车（万辆）	150		140		148	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司是大湾区最大的能源装卸港，公司从事煤炭装卸业务的主要码头为西基码头和新沙码头。由于广东省是华南地区能源消耗大省，通过水运输送的煤炭量占广东全省电力用煤量的比重较大，广州港发挥大港优势成为华南最大的能源中转港，2025 年，公司完成煤炭吞吐量 5,890 万吨；公司油品业务吞吐量继续回升。公司是全国最大的进口粮食枢纽港，2025 年，散粮吞吐量同比增长。

公司是华南地区主要钢材装卸港，2025 年公司钢材吞吐量同比增长。公司亦是华南最大的汽车滚装枢纽港，全国四大汽车进出口业务枢纽港之一，下属新沙码头拥有专业汽车泊位，南沙汽车码头、海嘉码头和近洋码头均是专业滚装码头，2025 年汽车吞吐量同比上升。

公司是广州港最主要的码头运营主体，港区位于中国经济发达的珠三角几何中心，是珠江水系内河网络与深水海港的连结点，与全国密度最大的铁路、高铁、高速公路、航空和内河等立体交通



网络无缝联接，具有独特的江海联运、海铁联运优势，在区域内仍具有很强的综合竞争力。

公司在建及拟建港区项目主要在南沙港区，目前在建及拟建项目待投资规模仍较大，面临一定的资金支出需求；公司港口基础设施建设继续完善，货物吞吐能力将进一步增强。

截至 2025 年末，公司在建港区项目总投资金额 384.79 亿元，已完成投资 159.15 亿元。其中，广州港南沙港区五期工程计划总投资 144.47 亿元，将建设 4 个 20 万吨级集装箱泊位、15 个 5,000 吨级驳船泊位和 5 个工作船泊位，设计通过能力为集装箱 670 万标箱，截至 2025 年末，项目已完成投资 5.50 亿元。截至 2025 年末，公司拟建项目预计总投资 93.39 亿元，其中广州港南沙港区国际海铁联运码头工程拟建 7 个 2~10 万吨级多用途泊位，该项目目前还处于前期规划中，预计“十六五”期间建成。公司在建及拟建项目集中在南沙港区，资金来源于自有资金和银行借款等，待投资规模仍较大，面临一定的资金支出需求。公司在建及拟建港区项目的推进和完工推进港口基础设施建设继续完善，货物吞吐能力将进一步增强。

表 6 截至 2025 年末公司主要在建及拟建港区项目情况（单位：亿元）

在建项目名称	预计投资	已完成投资
广州港南沙港区粮食及通用码头筒仓三期工程	16.47	12.88
华南国际港航服务中心项目	60.00	52.90
太古仓复建区旧厂地块更新改造	20.32	18.50
揭阳港惠来沿海港区南海作业区通用码头工程	24.89	13.19
揭阳港惠来沿海港区南海作业区液体散货码头工程	3.76	2.25
揭阳港惠来沿海港区南海作业区 LPG 码头工程	2.64	1.68
茂名港博贺新港区通用码头工程（二阶段）	9.18	8.20
广州港南沙港区国际通用码头工程	74.72	29.05
南沙国际港航中心	14.55	4.50
广州港 2024 年拖轮项目	1.98	1.86
南沙四期码头自动化设备项目	6.51	6.51
广州港物流设施设备提质升级项目	4.28	1.36
广州港新建 2 艘智能电动内河运输船项目	0.52	0.30
南沙粮食通用码头新建 10#、11# 仓库工程	0.50	0.47
广州港南沙港区五期工程	144.47	5.50
合计	384.79	159.15
拟建项目名称	预计投资	已完成投资
广州港南沙港区国际海铁联运码头工程	60.00	0.10
如意坊码头更新改造项目	22.80	8.52
揭阳大南海广大化工公共罐区工程	10.59	1.07
合计	93.39	9.69

数据来源：根据公司提供资料整理



偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2025 年，公司其他收益仍是公司盈利的重要来源；投资收益同比大幅提升，资产处置收益转为大额盈利，推动当期净利润同比增加，整体盈利能力有所增强。

2025 年，以管理费用为主的期间费用同比增长，期间费用率随之增长；同期，公司收到计入其他收益的补助资金等合计 3.44 亿元，同比有所减少，但仍是公司盈利的重要来源；投资收益同比大幅提升，主要系处置交易性金融资产取得的投资收益由亏转盈等所致。2025 年，公司资产处置收益转为大额盈利，主要系当期确认了如意坊地块等资产处置收益。2025 年，公司投资收益和资产处置收益推动当期净利润同比增加，总资产报酬率和净资产收益率同比有所提升，整体盈利能力有所增强。

表 7 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用	5.19	23.52	22.18	21.78
销售费用	0.13	0.68	0.73	0.64
管理费用	3.60	16.47	15.54	15.93
研发费用	0.08	0.52	0.39	0.33
财务费用	1.38	5.85	5.53	4.88
期间费用/营业收入	15.70	15.31	14.20	14.29
其他收益	0.51	3.44	4.42	2.98
投资收益	0.61	2.40	0.84	2.23
资产处置收益	0.11	5.14	-1.26	2.98
营业利润	3.43	14.97	13.25	18.40
利润总额	3.46	14.56	13.52	18.61
净利润	2.24	10.82	8.83	13.23
总资产报酬率	0.72	3.10	3.09	3.90
净资产收益率	0.75	3.68	3.08	4.67

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月，公司利润总额和净利润同比均有所下降。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，备用授信额度充裕；下属子公司为 A 股上市公司，进一步拓宽公司融资渠道。

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主。截至 2025 年末，公司长短期借款余额³123.55 亿元，主要为信用借款。截至 2026 年 3 月末，公司获得银行授信总额度 1,597.16 亿元，未使用银行授信额度为 1,411.32 亿元⁴，备用授信额度充裕。债券融资方面，截至 2025 年末，公司存续债券以公司债券等为主。此外，下属子公司广州港股份为 A 股上市公司，可通过股票市场进行融资，公司融资渠道进一步拓宽。

³ 未包含 1 年内到期部分。

⁴ 四舍五入导致尾差。



2025 年末，公司总资产规模继续增长，仍以非流动资产为主；个别应收账款对象涉及票据逾期等负面舆情，需关注相关款项回收风险。

2025 年末，公司总资产规模继续增长，资产结构仍以非流动资产为主，非流动资产规模有所上升。

公司流动资产主要由货币资金、拆出资金、应收账款和存货等构成。截至 2025 年末，公司货币资金同比有所增加；拆出资金同比有所上升。同期，公司应收账款同比有所增加，其中个别应收账款对象涉及票据逾期等负面舆情⁵，合计应收账款规模为 6.15 亿元，合计已计提坏账准备 2.73 亿元，需关注相关款项回收风险。2025 年末，公司存货规模同比有所下降，主要由库存商品（产成品）24.75 亿元和自制半成品及在产品 23.99 亿元组成；其中，自制半成品及在产品为在建房地产开发产品；库存商品主要为公司下属地产板块企业进行港航中心项目开发产品，以及下属贸易板块企业进口的平行进口汽车。

表 8 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	52.46	7.74	35.22	5.29	33.93	5.32	44.99	7.26
拆出资金	26.45	3.90	42.17	6.34	35.94	5.64	32.32	5.22
应收账款	17.96	2.65	15.97	2.40	12.39	1.94	9.96	1.61
存货	54.19	7.99	53.44	8.03	55.97	8.78	57.53	9.29
流动资产合计	170.30	25.12	165.68	24.90	158.18	24.81	167.19	26.98
长期股权投资	20.85	3.08	19.16	2.88	18.11	2.84	17.32	2.80
固定资产	291.80	43.04	293.67	44.13	295.36	46.32	249.44	40.26
在建工程	49.47	7.30	48.39	7.27	40.06	6.28	69.25	11.18
无形资产	60.91	8.99	61.26	9.21	62.85	9.86	64.58	10.42
非流动资产合计	507.65	74.88	499.78	75.10	479.43	75.19	452.45	73.02
资产总计	677.94	100.00	665.46	100.00	637.60	100.00	619.63	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程和无形资产构成。2025 年末，公司长期股权投资略有上升，对合营及联营企业投资均有所增加。2025 年末，公司固定资产同比略有下降，主要系当期累计折旧规模增加所致；固定资产主要包括房屋及建筑物和机器设备等；其中未办妥产权证书的固定资产账面价值共计 3.38 亿元。2025 年末，公司在建工程同比增加，主要系广州港南沙港区国际通用码头工程投入增加等所致；无形资产同比略有下降，主要为土地使用权，其中未办妥产权证书的土地使用权账面价值为 0.28 亿元。

2026 年 3 月末，公司总资产较 2025 年末有所增长，仍以非流动资产为主。

截至 2025 年末，公司受限资产规模为 10.29 亿元，占总资产和净资产比重分别为 1.55% 和 3.50%，占比较小；主要为货币资金受限和发行 CMBS 抵押受限等。根据广州港股份于 2024 年 6 月 15 日发布的《广州港股份有限公司关于控股股东非公开发行可交换公司债券完成股份质押登记的公告》，广州港集团拟以其持有的部分广州港股份 A 股股票为标的，面向专业投资者非公开发行可交换公司债

⁵ 截止至 2026 年 3 月 12 日，江苏晋和电力燃料有限公司（以下简称“晋和电力”）债务逾期金额为 0.37 亿元；截至 2026 年 4 月，晋和电力票据逾期余额为 2.38 亿元，承兑余额为 2.50 亿元。截至 2026 年 4 月，浙江和辉电力燃料有限公司（以下简称“和辉电力”）票据逾期余额为 2.54 亿元，承兑余额为 2.85 亿元；截止至 2026 年 3 月 12 日，和辉电力合计债务逾期余额为 2.90 亿元。



券。广州港集团持有广州港股份 57.03 亿股。本次质押后，累计质押广州港股份数量为 12.00 亿股，占广州港股份总股本的 15.91%，占广州港集团持有其股份的 21.04%。

（二）债务及资本结构

2025 年末，公司负债规模继续增长，结构仍以非流动负债为主，资产负债率继续小幅增长。

2025 年末，公司负债规模继续增长，结构仍以非流动负债为主，非流动负债规模及占比均有所上升；资产负债率继续小幅增长。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、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。截至 2025 年末，公司短期借款同比有所下降；应付账款和其他应付款同比均有所增长，其他应付款账龄主要集中在一年内；一年内到期的非流动负债规模降幅较明显，主要系一年内到期的应付债券偿还导致规模减少；其他流动负债同比增加，主要系应付超短期融资券增加所致。

表 9 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	33.18	8.73	23.20	6.25	23.61	6.72	31.51	9.37
应付账款	16.86	4.44	19.02	5.12	14.89	4.24	12.82	3.81
其他应付款	20.66	5.44	24.27	6.54	20.21	5.75	7.88	2.34
一年内到期的非流动负债	33.40	8.79	38.57	10.39	58.96	16.79	2.70	0.80
其他流动负债	7.45	1.96	7.35	1.98	4.21	1.20	18.58	5.52
流动负债合计	122.66	32.28	122.20	32.91	136.28	38.80	89.40	26.57
长期借款	107.17	28.20	100.34	27.02	89.70	25.54	96.88	28.79
应付债券	97.30	25.60	95.17	25.63	69.33	19.74	93.30	27.73
递延收益	35.61	9.37	36.06	9.71	37.01	10.54	30.27	9.00
非流动负债合计	257.36	67.72	249.11	67.09	214.95	61.20	247.06	73.43
负债总额	380.02	100.00	371.32	100.00	351.23	100.00	336.46	100.00
短期有息债务	-	-	68.31	18.40	86.08	24.51	52.37	15.57
长期有息债务	-	-	199.57	53.75	163.30	46.49	194.63	57.85
总有息债务⁶	-	-	267.88	72.14	249.38	71.00	247.00	73.41
资产负债率		56.06		55.80		55.09		54.30

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和递延收益构成。2025 年末，长期借款同比上升，全部为信用借款；公司应付债券主要系公司债券，同比增长较多；递延收益为政府补助，规模同比例略有下降。

2026 年 3 月末，公司负债规模较 2025 年末有所增长。

2025 年末，公司总有息债务规模继续增长，短期集中偿付规模仍较大，但短期有息债务规模及占比均有所降低，结合公司货币资金储量和外部融资能力，整体偿付压力不大。

截至 2025 年末，公司总有息债务继续增长，短期集中偿付规模仍较大，但短期有息债务规模及占比均有所降低。同期，公司非受限货币资金规模 27.48 亿元，对短期有息债务覆盖能力较低，但综合公司货币资金储量和外部融资能力，整体偿付压力不大。截至本报告出具日，公司未提供截至

⁶ 含租赁负债，含利息。



2025 年及 2026 年 3 月末有息债务期限结构。

截至 2025 年末，公司对外担保单位为参股企业，担保比率较低。

截至 2025 年末，公司对外担保余额为 0.56 亿元，为对参股企业潮州市亚太港口有限公司的担保，属连带责任保证，担保比率为 0.19%，对外担保比率较低。截至出具报告日，公司未提供被担保企业财务信息情况。公司另有下属担保公司广州港合诚融资担保有限公司对外担保，截至 2025 年末，对外担保余额 23.35 亿元⁷。

2025 年末，受益于政府注入资金等，公司所有者权益继续增长。

2025 年末，公司所有者权益继续增至 294.14 亿元。同期，公司实收资本仍为 25.84 亿元。受益于政府注入资金 0.85 亿元等，2025 年末公司资本公积增至 59.13 亿元。同期，盈余公积同比略有增加；未分配利润增至 105.58 亿元；少数股东权益增至 91.88 亿元。

2026 年 3 月末，公司所有者权益增至 297.92 亿元，主要系少数股东权益等增长所致。

公司盈利对利息和有息债务的保障水平仍较好；流动资产可对流动负债形成一定覆盖。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 5.96 倍，盈利对利息的保障水平仍较好。同期，公司总有息债务/EBITDA 为 6.65 倍，盈利对有息债务的保障水平仍较好。

2025 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1.36 倍和 0.92 倍，流动资产可对流动负债形成一定覆盖。公司可变现资产主要系港口相关的机器设备和房屋及建筑物为主的固定资产，变现能力及对公司整体债务偿还保障能力一般。

（三）现金流

2025 年，公司经营性现金流继续保持净流入，对债务和利息仍具有较好的保障能力，投资性现金流继续净流出，筹资性现金流转为净流入。

2025 年，公司经营性现金流继续保持净流入状态，对债务和利息支出仍具有较好的保障能力。同期，投资性现金流因项目持续建设支出仍表现为净流出，净流出规模有所走扩，筹资性现金流转为净流入，主要系偿还债务支付的现金减少等所致。

2026 年 1~3 月，公司经营性净现金流和筹资性净现金流呈现净流入状态，投资性净现金流为净流出状态。

表 10 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流	3.62	21.91	24.53	11.94
投资性净现金流	-9.02	-30.15	-22.80	-46.55
筹资性净现金流	12.12	10.52	-9.82	30.97
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	3.24	3.28	1.65
经营性净现金流/流动负债（%）	2.95	16.95	21.74	12.16
经营性净现金流/总负债（%）	0.96	6.07	7.13	3.69

数据来源：根据公司提供资料整理

⁷ 公司未提供 2026 年 3 月末对外担保情况及明细。



外部支持

公司是广州港最主要的码头运营主体，在珠三角区域港口领域发挥重要作用，在广州港管理及运营中具有重要地位，2025 年以来继续得到政府在资金注入和政府补助等方面的支持。

根据国务院发布的《粤港澳大湾区发展规划纲要》，粤港澳大湾区地处我国沿海开放前沿，以泛珠三角区域为广阔发展腹地，在“一带一路”建设中具有重要地位，拥有吞吐量位居世界前列的广州、深圳等重要港口。公司是广州港最主要的码头运营主体，在珠三角区域港口领域发挥重要作用，在广州港管理及运营中具有重要地位。2025 年以来公司继续得到政府在资金注入和政府补助等方面的支持。2025 年，广州市人民政府向公司注入资金 0.85 亿元；公司同时确认政府补助收益 3.44 亿元，计入其他收益。

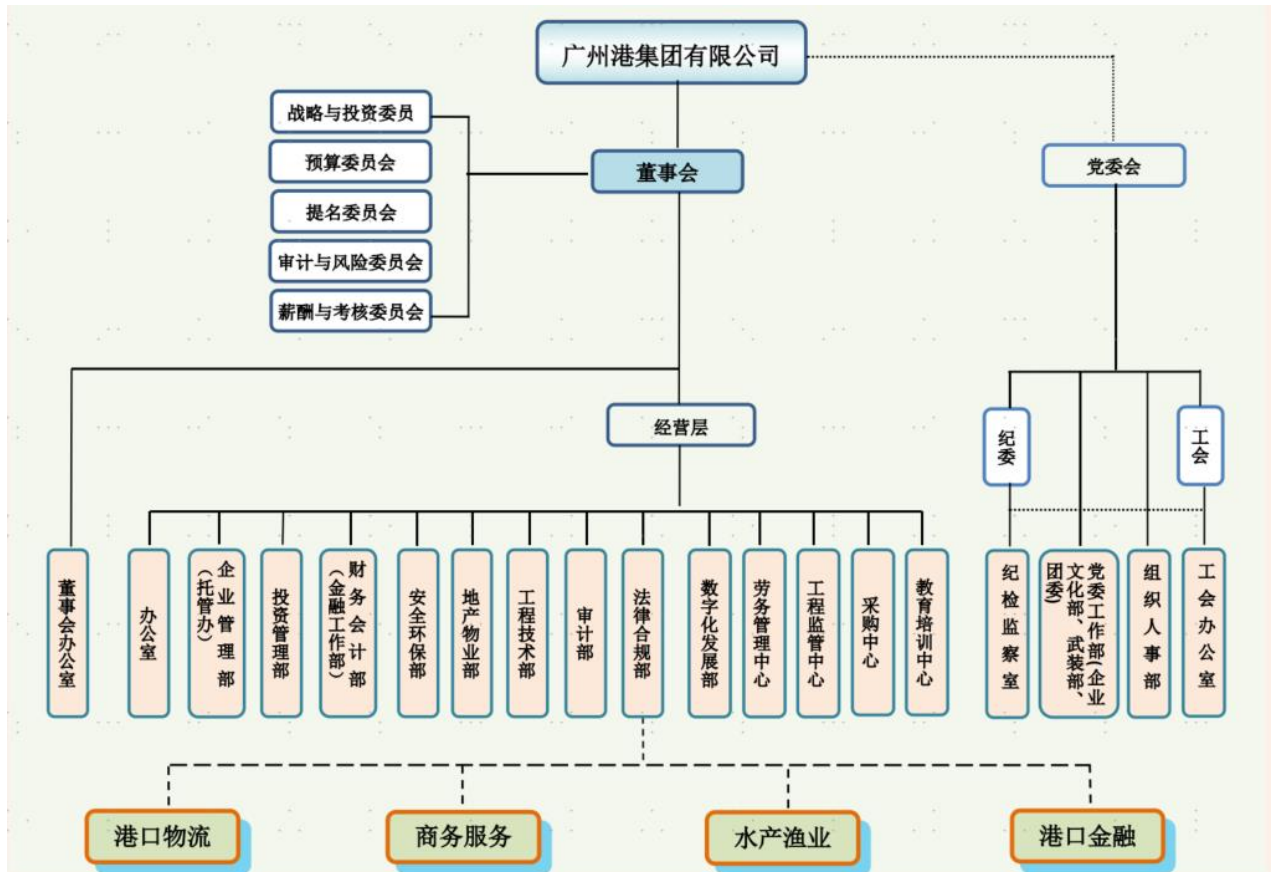
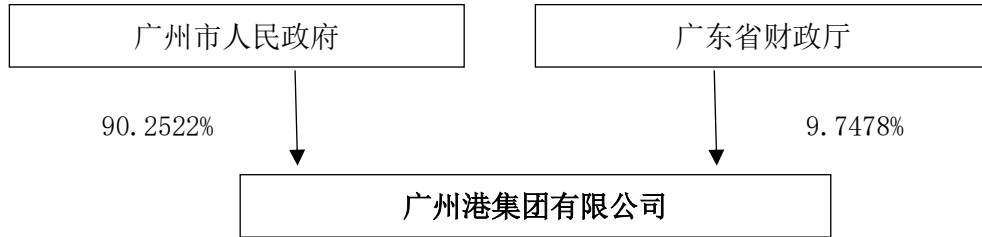
评级结论

综合分析，大公国际维持广州港集团信用等级为 AAA，评级展望维持稳定。“16 广州港债 02/16 穗港 02”、“16 广州港债 03/16 穗港 03”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2026 年 3 月末广州港集团有限公司股权结构图及组织架构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2025 年末广州港集团有限公司一级子公司情况

(单位：%)

序号	子公司名称	直接持股比例
1	广州港股份有限公司	75.59
2	穗港船务有限公司	100.00
3	广州黄沙水产有限公司	100.00
4	广州海港地产集团有限公司	100.00
5	广州海港保安服务有限公司	100.00
6	广州海港文化传媒有限公司	51.00
7	广州国资培训中心有限公司	51.00
8	广州港合诚融资担保有限公司	69.76
9	广州水产集团有限公司	100.00
10	广州市穗航实业有限公司	100.00
11	广州港集团财务有限公司	51.00
12	广州海港太古仓投资运营有限公司	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 广州港集团有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	52.46	35.22	33.93	44.99
应收账款	17.96	15.97	12.39	9.96
其他应收款	10.45	10.84	7.04	8.65
存货	54.19	53.44	55.97	57.53
固定资产	291.80	293.67	295.36	249.44
总资产	677.94	665.46	637.60	619.63
短期借款	33.18	23.20	23.61	31.51
其他应付款	20.66	24.27	20.21	7.88
流动负债合计	122.66	122.20	136.28	89.40
长期借款	107.17	100.34	89.70	96.88
应付债券	97.30	95.17	69.33	93.30
非流动负债合计	257.36	249.11	214.95	247.06
负债合计	380.02	371.32	351.23	336.46
实收资本	26.51	25.84	25.84	25.84
资本公积	58.47	59.13	58.30	56.69
所有者权益	297.92	294.14	286.38	283.17
营业收入	33.05	153.66	156.22	152.40
利润总额	3.46	14.56	13.52	18.61
净利润	2.24	10.82	8.83	13.23
经营活动产生的现金流量净额	3.62	21.91	24.53	11.94
投资活动产生的现金流量净额	-9.02	-30.15	-22.80	-46.55
筹资活动产生的现金流量净额	12.12	10.52	-9.82	30.97
EBIT	4.87	20.63	19.70	24.19
EBITDA	-	40.30	37.74	38.67
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	5.96	5.05	5.35
总有息债务	-	267.88	249.38	247.00
毛利率 (%)	22.68	21.41	20.68	21.79
总资产报酬率 (%)	0.72	3.10	3.09	3.90
净资产收益率 (%)	0.75	3.68	3.08	4.67
资产负债率 (%)	56.06	55.80	55.09	54.30
应收账款周转天数 (天)	46.20	33.23	25.76	28.97
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	3.24	3.28	1.65
担保比率 (%)	-	0.19	0.24	0.65



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ⁸	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ⁹	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁸ 一季度取 90 天。⁹ 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		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		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		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		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		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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	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	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	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	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	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。

注：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。