



信用等级通知书

信评委函字[2013]跟踪043号

深圳赤湾港航股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“深圳赤湾港航股份有限公司2011年公司债券（第一期）”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，贵公司本次跟踪的主体信用等级为AA⁺，评级展望稳定；本债券的信用等级为AA⁺。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司
信用评级委员会
信用评级委员会
二零一三年五月十三日

深圳赤湾港航股份有限公司 2011 年公司债券（第一期）跟踪评级报告（2013）

发行主体	深圳赤湾港航股份有限公司		
发行规模	人民币 5 亿元		
存续期限	2012/04/26-2017/04/26		
上次评级时间	2012/09/20		
上次评级结果	债项级别	AA ⁺	评级展望 稳定
	主体级别	AA ⁺	
跟踪评级结果	债项级别	AA ⁺	评级展望 稳定
	主体级别	AA ⁺	

概况数据

深赤湾	2010	2011	2012	2013.Q1
所有者权益（亿元）	38.07	41.06	44.65	46.34
总资产（亿元）	62.02	65.40	67.81	70.67
总债务（亿元）	16.40	15.32	18.68	18.60
营业收入（亿元）	17.40	17.08	17.84	4.12
营业毛利率（%）	57.35	55.04	52.65	54.29
EBITDA（亿元）	12.15	10.82	10.24	2.63
所有者权益收益率（%）	21.71	16.26	13.79	14.48
资产负债率（X）	38.62	37.22	34.16	34.43
总债务/EBITDA（X）	1.35	1.42	1.83	1.77
EBITDA 利息倍数（X）	40.47	16.88	12.10	14.21

注：1、2013.Q1 所有者权益收益率及总债务/EBITDA 经过年化处理；
2、所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东权益。

基本观点

2012 年，在欧美经济复苏乏力、腹地经济增速放缓的背景下，深圳赤湾港航股份有限公司（以下简称“深圳赤湾港航”或“公司”）货物吞吐量有所下降，但散杂货业务的增长和港口作业费率的提升为公司保持良好的盈利能力奠定了基础，稳健的财务政策也在一定程度上增强了公司的整体偿债能力。同时，中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）也关注到，目前欧债危机的延续、国外需求的不确定以及珠三角地区制造企业外迁、国内劳动力成本逐渐上升、周边港口日趋激烈的竞争等都将影响公司的业务运营和盈利水平。中诚信证评将密切关注这些因素对公司信用水平产生的影响。

中诚信证评维持“深圳赤湾港航股份有限公司 2011 年公司债券（第一期）”信用级别 AA⁺，维持深圳赤湾港航主体信用等级 AA⁺，评级展望稳定。

正 面

- 集装箱规模优势突出。2012 年深圳港集装箱吞吐量达到 2,294 万 TEU，继续位列全球第四位；公司当年集装箱吞吐量约占深圳港的 1/4，具备明显的规模优势。
- 散杂货业务业绩有所提升。国内粮食需求增长为公司散杂货业务提供了良好的外部环境，同时麻涌港区新建仓库的投入使用也提高了公司散杂货业务的承接能力。2012 年公司完成散杂货吞吐量 1,069.9 万吨，同比上升 15.65%。
- 盈利能力保持良好。虽然 2012 年公司货物吞吐量有所下降，但得益于散杂货业务的增长以及港口作业费率的提升，公司全年实现营业收入 17.84 亿元，较上年增长 4.43%，营业毛利率为 52.65%，继续在港口类上市公司中保持较高水平。

分 析 师

方 琦 qfang@ccxr.com.cn

邵津宏 jshhao@ccxr.com.cn

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

www.ccxr.com.cn

2013 年 5 月 13 日

- 财务政策稳健。截至 2013 年 3 月 31 日，公司资产负债率为 34.43%，财务杠杆适中。同时，良好的银企关系使公司具有较强的财务弹性，充足的备用流动性也一定程度上增强了公司的整体偿债能力。

关 注

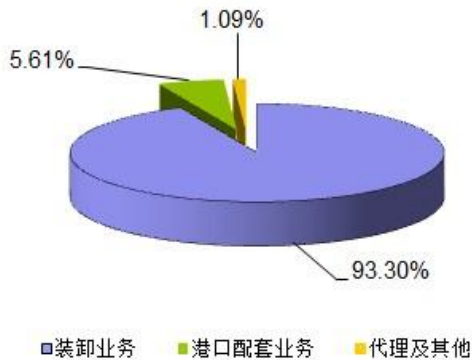
- 港口行业属于周期性行业，受宏观经济形势影响较大。目前欧债危机的延续和外部需求的不稳定性对外贸进出口产生一定的负面影响，加上周边港口竞争日趋激烈，深圳港货物吞吐量增速有所放缓，将给公司业务发展带来一定负面影响。
- 广东省产业经济结构调整及当地劳动力成本的上升将影响深圳港货源的稳定性。随着珠三角地区制造业向外迁移，未来相关制造业的物流运输成本将有所增加；同时沿海地区劳动力成本逐渐提高，或将导致区域内集装箱货源的减少，影响公司集装箱适箱货源的稳定性。

基本分析

公司以深圳赤湾、妈湾及东莞麻涌港区为依托，主要经营港口装卸、仓储、港口拖轮经营、港口货物运输、代理及其他业务。基于广东省外向型的产业经济结构，目前公司装卸的货种主要为集装箱和粮食、化肥等散杂货。2012年公司共完成货物吞吐量6,153.3万吨，同比下降3.6%，其中完成集装箱吞吐量531.1万TEU，同比下降8.3%；完成散杂货吞吐量1,069.9万吨，同比增长15.7%。

得益于散杂货业务的增长以及港口作业费率的提升，公司全年实现营业收入17.84亿元，同比增长4.43%，其中，装卸业务、港口配套业务、代理及其他业务收入同比分别增长4.45%、1.66%及19.75%。2013年1季度，公司实现营业收入4.12亿元，同比增长3.10%。

图 1：公司 2012 年各业务板块收入构成情况



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

腹地经济增速放缓、外需疲软以及珠三角地区加工企业外迁使深圳港货物吞吐量增速落后于部分国内港口，短期内深圳港依然面临较大挑战

深圳港的核心经济腹地主要为珠三角地区及整个广东省，受国内外宏观经济复苏乏力的影响，2012年珠三角地区经济增速有所放缓，全年实现GDP47,897亿元，同比增长8.1%，较上年下降1.8个百分点；同时广东省东翼和西翼区域的GDP增幅和第三产业增加值增速亦呈小幅下滑态势。

表 1：2012 年广东省主要区域 GDP 及增速情况

区域	GDP (亿元)	GDP 增幅 (%)	第三产业增加值增幅 (%)	第三产业增加值占 GDP 比重 (%)
珠三角	47,897	8.1	9.3	51.6
东翼	4,112	10.2	7.0	36.3
西翼	4,698	10.1	8.2	38.6

注：东翼指汕头、潮州、揭阳、汕尾四个地级市，西翼指湛江、茂名、阳江三市；

资料来源：广东省统计局，中诚信证评整理

从珠三角地区主要城市的经济运行情况看，2012年广州、深圳、佛山分别实现地区生产总值13,551.21亿元、12,950.08亿元和6,709.02亿元，同比增幅分别为10.5%、10.0%和8.2%，除深圳与上年基本持平外，珠三角其他各城市的经济增速较上年均有所放缓，这在一定程度上影响了区域内港口业务的增长。

表 2：2011~2012 年珠三角主要区域地区生产总值及增幅

单位：亿元、%

区域	2011		2012	
	地区生产总值	增长	地区生产总值	增长
广东省	52,673.59	10.0	57,067.92	8.2
广州	12,303.12	11.0	13,551.21	10.5
深圳	11,502.06	10.0	12,950.08	10.0
珠海	1,403.24	11.3	1,503.81	7.0
佛山	6,580.28	12.1	6,709.02	8.2
惠州	2,097.33	14.6	2,368.03	12.6
肇庆	1,323.30	14.7	1,453.84	11.0
江门	1,830.64	13.0	1,910.08	8.1
东莞	4,735.39	8.0	5,010.14	6.1
中山	2,190.82	13.0	2,441.04	11.0

资料来源：广东省统计局，中诚信证评整理

随着广东省“产业转移和劳动力转移”战略的不断推进，珠三角部分加工企业向粤北山区和东西两翼迁移，一定程度上增加了其将货物运输至港区的物流成本，而国内沿海地区逐步上升的劳动力成本亦将增加制造企业的生产成本，上述因素对深圳港区货物吞吐规模的增长带来一定的压力。

受欧美债务危机和珠三角地区加工企业外迁及周边港口竞争日趋激烈的影响，2012年深圳港全年累计完成货物吞吐量2.28亿吨，同比增长2.16%，其中，外贸货物吞吐量1.77亿吨，同比增长1.16%。

与国内其他港口相比，2012年深圳港货物吞吐量同比增速虽高于隶属于同一经济腹地的广州港，但明显落后于华北地区主要港口。

表 3：2011~2012 年中国主要港口货物吞吐量情况

港名	2012.1-11 (亿吨)	同比增长 (%)	2011 (亿吨)	同比增长 (%)
宁波-舟山	6.83	6.6	6.94	9.64
上海港	5.83	2.2	6.24	10.83
天津港	4.37	5.8	4.53	9.69
广州港	3.98	0.8	4.31	4.87
青岛港	3.75	8.7	3.72	6.29
秦皇岛港	2.45	-5.6	2.88	9.51
大连港	3.42	10.4	3.37	7.32
苏州港	3.91	12.7	3.80	15.50
日照港	2.61	10.9	2.53	11.95
营口港	2.78	15.0	2.61	15.49
深圳港	2.09	2.8	2.23	0.90

资料来源：交通运输部，中诚信证评整理

2013 年一季度，深圳港累计完成货物吞吐量 0.55 亿吨，同比增长 3.18%，其中外贸货物吞吐量累计完成 0.42 亿吨，同比增长 2.80%。在全球经济复苏乏力的情况下，外贸出口的持续低迷将使珠三角港口货源腹地的竞争更加激烈，深圳港面临较大挑战，货物吞吐量增速或将继续放缓。

受欧美经济复苏乏力影响，我国集装箱吞吐量增速同比出现下滑；公司集装箱业务量有所下降

受全球经济增长趋缓的影响，我国集装箱吞吐量增幅有所下滑。2012年1~11月份，全国规模以上港口完成国际标准集装箱吞吐量16,148.72万TEU，同比增长8.3%；预计全年完成集装箱吞吐量17,651万TEU，同比增长8.1%，增速较上年下降3.9个百分点。

分区域来看，在加工制造业从南往北，从东向西逐渐转移的作用下，沿海三大港口群集装箱吞吐量增速出现分化。2012年华南地区主要港口（深圳、广州、厦门）和华北地区主要港口（天津、青岛、大连）集装箱吞吐量平均增速分别为7.1%和10.6%，华东地区主要港口（上海、宁波）集装箱吞吐量平均增速仅为1.8%，明显低于华南地区和华北地区。

依托优越的港口自然条件、完善的集疏运体系和集装箱吞吐规模优势，公司在国际和国内港口的集装箱业务方面具有显著的竞争优势。但由于公司

集装箱吞吐业务以外贸为主，受到美国经济复苏乏力以及欧债危机的负面影响，公司2012年集装箱业务量有所下降；2013年以来，全球经济依旧低迷，外贸需求持续低位徘徊，公司集装箱业务面临较为不利的外部环境。

吞吐量方面，公司2012年完成集装箱吞吐量531.1万TEU，同比下降8.3%，占深圳港集装箱码头业务总量的23.2%，较上年下降2.5个百分点，主要系周边港区分流部分业务所致。其中，赤湾港区和妈湾港区分别完成394.6万TEU和136.5万TEU，分别同比下降4.27%和18.31%。2013年前3个月，公司实现集装箱吞吐量126.6万TEU，同比下降1.0%，一方面由于美欧需求持续疲软，另一方面部分班轮企业的联盟运输航线结构调整，导致公司国际集装箱班轮航线挂靠数由2011年末的49条下降至2013年3月末的44条，影响了货源数量。

表 4：公司 2011~2013.Q1 集装箱吞吐量情况

单位：万 TEU

	2011	2012	2013.Q1
集装箱吞吐量	579.3	531.1	126.6
其中：赤湾港区	412.2	394.6	96.3
妈湾港区	167.1	136.5	30.3

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

在泊位建设方面，公司集装箱泊位主要位于赤湾港区和妈湾港区，共有9个生产性泊位，其中包括4个15万吨级集装箱泊位（参股泊位）、1个12万吨级和3个10万吨级泊位，最大吞吐能力合计为612.2万TEU。为适应集装箱运输船舶大型化的发展趋势，公司对位于赤湾港区的13#泊位进行改建以延长突堤泊位长度和护岸总长度，该改建工程于2012年8月建成投入使用，公司大型集装箱船舶靠泊能力得到有效提升。

总体来看，国际市场需求不振和班轮公司部分航线结构调整等因素导致公司港口集装箱吞吐量有所下降。在欧美经济复苏乏力的背景下，公司集装箱业务短期内仍将面临一定的压力。

国内粮食需求增长为公司散杂货业务提供了良好的外部环境，散杂货业务对公司业绩保持稳定形成重要支撑

散杂货方面，2012年原油进口量增速小幅上

升，铁矿石、化肥等进口量增速明显下滑，大豆、谷物、食用植物油等粮食产品进口量则呈快速增长态势。2012年中国原油进口量约为2.71亿吨，同比增长6.8%，较上年提高0.8个百分点；2012年全国各港口完成外贸进口铁矿石吞吐量7.44亿吨，同比增长8.4%，增速较上年下降2.6个百分点；2012年国内进口化肥839.81万吨，同比增长5.96%，增速较上年下降5.44个百分点。粮食方面，2012年我国大豆、谷物和食用植物油进口量分别为5,838万吨、1,398万吨和845万吨，分别同比增长10.90%、156.51%和28.61%。

公司散杂货业务主要包括粮食、化肥等货种的装卸，作业区位于赤湾港区和麻涌港区。2012年公司完成散杂货吞吐量1,069.9万吨，同比上升15.65%，其中赤湾港区全年完成散杂货吞吐量653.4万吨，占深圳三个主要散杂货码头业务总量的19.5%。2013年1季度，赤湾和麻涌两港区共实现散杂货吞吐量277.7万吨，同比增长7.1%。

从散杂货货种构成结构来看，2012年，公司粮食吞吐量为699万吨，同比上升18.07%，占全部散杂货吞吐量的65.33%；化肥吞吐量为162万吨，同比增长3.85%，占散杂货总吞吐量的15.14%，其他散杂货吞吐量亦呈上升态势，同比增长18.08%。

表 5：公司 2010~2012 年散杂货吞吐量情况

单位：万吨			
品种	2010	2011	2012
粮食	670	592	699
化肥	146	156	162
其他	205	177	209
合计	1,021	925	1,070

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

与集装箱业务相比，粮食、化肥等散杂货吞吐量的波动性相对较弱，加之传统集装箱业务发展受到岸线资源的限制，因此公司近年来开始逐步加大散杂货业务的发展力度，在麻涌港区先后实施了配套仓储设施——保税仓和散粮仓库的建设。截至2012年12月31日，保税仓已建设完毕并投入使用，其投产在一定程度上缓解了仓储资源紧张的局面；散粮仓库整体建设已基本完成，部分设备尚未安装，预计将于2013年投入使用。

在泊位建设方面，截至2012年12月31日，公司

共拥有9个散杂货生产性泊位，其中包括3个7万吨级和3个5万吨级泊位，年通过能力达1,164万吨，最大吞吐能力为1,235万吨，其中赤湾港区为818万吨，麻涌港区为417万吨。此外，公司正在进行麻涌项目二期工程建设，主要新建2个7万吨级散杂货泊位和1个5万吨级散杂货泊位，设计年通过能力约为680万吨，目前工程顺利推进，预计2013年年底可完工投入使用，届时公司在麻涌港区粮食和化肥等散杂货的吞吐能力将得到大幅提升。

总体来看，2012年国内粮食需求的上升为公司散杂货业务提供了良好的外部环境，新建仓库的陆续投入使用进一步增强了公司散杂货码头的接纳能力。从长期来看，在建泊位的投产和配套设施的逐步完善将提高散杂货业务的竞争力，对公司整体业绩的稳定起到积极的作用。

财务分析

以下分析基于公司提供的分别经普华永道会计师事务所有限公司审计并出具标准无保留意见的2010、2011年度审计报告和经德勤华永会计师事务所审计并出具标准无保留意见的2012年度审计报告，以及公司提供的未经审计的2013年一季度财务报告，所有财务数据均为合并报表口径。

资本结构

在公司港口基础设施建设稳步推进的背景下，公司近年来资产规模呈现逐年小幅增长态势。截至2013年3月31日，公司总资产70.67亿元，较2011年末增长8.05%；负债总额24.33亿元，较2011年末下降0.05个百分点。2013年1季度末，公司资产负债率为34.43%，较2011年末下降2.79个百分点。与同行业其他上市公司相比，公司的资产负债率相对较低。

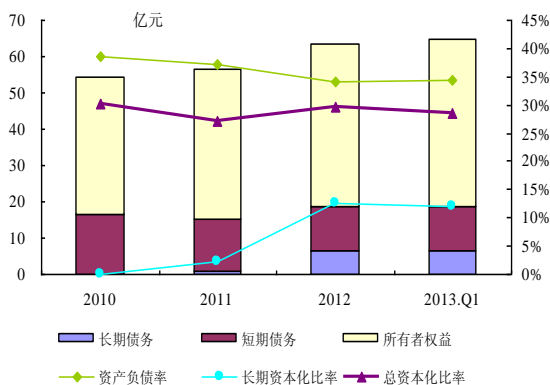
表 6：2012 年港口行业主要上市公司资本结构指标

名称	总资产(亿元)	资产负债率(%)
上港集团	871.03	38.48
宁波港	360.78	22.27
大连港	278.29	49.78
天津港	255.23	37.89
营口港	160.47	37.25
日照港	138.16	34.64
唐山港	111.29	45.41
深赤湾	67.81	34.16
锦州港	102.53	59.84
重庆港九	50.26	49.38
厦门港务	36.25	40.72

资料来源：中诚信资讯，中诚信证评整理

从债务结构来看，公司债务以短期债务为主，截至2013年3月31日，公司长短期债务分别为6.37亿元和12.23亿元，长短期债务比值为1.92，较2011年末下降了14.11，债务期限结构有所改善。

图 2：2010~2013.Q1 公司资本结构分析



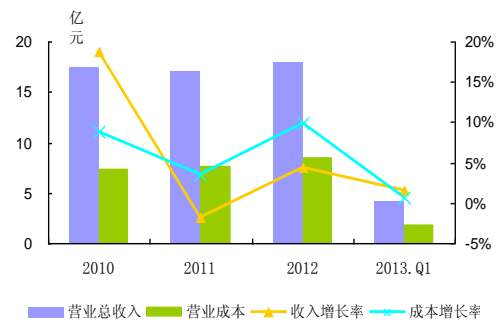
数据来源：公司提供，中诚信证评整理

总体来看，公司财务政策较为稳健，负债水平较2011年末明显下降，同时债务期限结构亦得到优化。但由于公司目前仍有较多的在建工程项目，未来随着项目的逐渐投入，公司的资产规模或将有所提升。

盈利能力

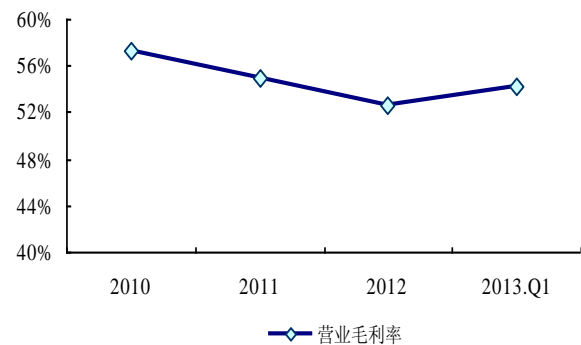
虽然 2012 年公司货物吞吐量有所下降，但得益于散杂货业务的增长和港口作业费率的提升，2012 年公司实现营业收入 17.84 亿元，较上年增长 4.43%。2013 年前 3 个月，公司取得营业收入 4.12 亿元，同比增长 3.10%，粮食、化肥等散杂货需求的上升为公司业绩的稳定奠定了良好的基础。

图 3：2010~2013.Q1 公司收入成本结构分析



数据来源：公司提供，中诚信证评整理

图 4：2010~2013.Q1 公司营业毛利率变动情况



数据来源：公司提供，中诚信证评整理

从营业毛利率来看，2012 年公司毛利率为 52.65%，较上年下降 2.39 个百分点，主要由于原材料价格、人工成本等同比大幅攀升所致。2013 年 1 季度，公司营业毛利率回升至 54.29%，同比下降 2.26 个百分点。尽管如此，与同行业其他上市公司比较，公司的毛利率仍处于较高水平，盈利能力很强。

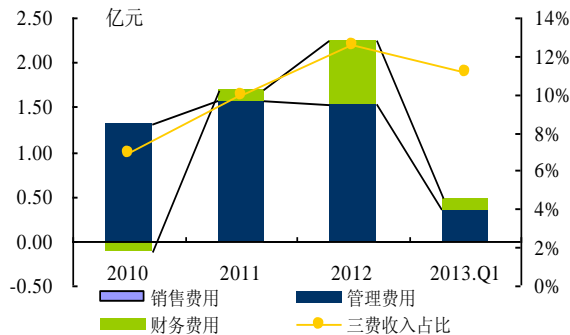
表 7：2012 年港口行业主要上市公司毛利率情况

名称	毛利率(%)
盐田港	61.21
深赤湾	52.65
宁波港	49.13
南京港	48.39
锦州港	40.17
大连港	39.96
唐山港	35.50
上港集团	34.14
营口港	32.92
日照港	30.57
连云港	28.40
重庆港九	26.08
珠海港	26.01
天津港	25.30
厦门港务	16.66
北海港	8.83
芜湖港	4.05

资料来源：中诚信资讯，中诚信证评整理

期间费用方面，2012年公司期间费用合计2.24亿元，三费收入占比为12.57%，同比增长了2.59个百分点，主要系由于近年公司投资项目较多，资本性支出规模加大，对外部资金需求提升；加之当年贷款利率同比大幅提升，导致财务费用增长较快。2012年公司财务费用为0.71亿元，较上年增加0.58亿元。2013年1季度，公司三费收入占比下降至11.19%。总体看，公司费用控制能力仍处于较合理水平。

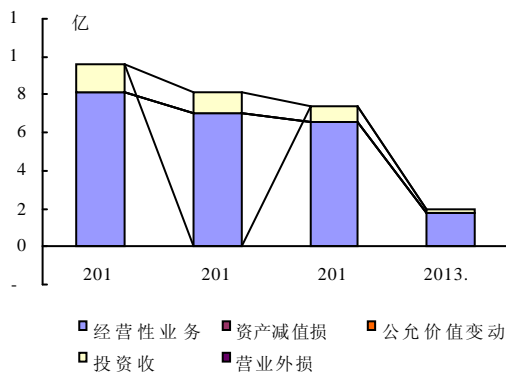
图 5：2010~2013.Q1 公司期间费用分析



数据来源：公司提供，中诚信证评整理

公司利润总额主要由经营性业务利润和投资收益构成。2012年受货物吞吐量同比下降、装卸业务毛利减少和财务费用增加的影响，公司利润总额为7.41亿元，较上年减少9.24%。2013年1季度，得益于“营改增”的实行，公司税费规模有所下降，营业利润同比增长7.08%，达到1.95亿元。

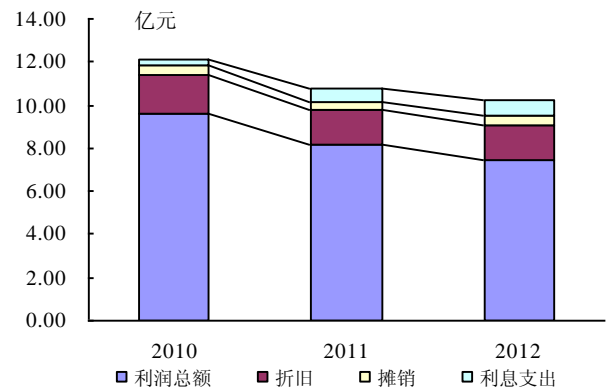
图 6：2010~2013.Q1 公司利润总额分析



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

在现金获取方面，由于公司固定资产规模大，EBITDA主要由利润总额及固定资产折旧构成。受利润总额下降的影响，2012年公司EBITDA为10.24亿元，同比小幅下降5.30个百分点。

图 7：2010~2012 年公司 EBITDA 构成情况



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

总体来看，受宏观经济的影响，港口货物吞吐量下降使公司的盈利水平较上年略有下滑。但公司在加快吞吐能力扩张速度的同时，不断加强市场开发和客户维护力度，其未来的盈利能力仍具有一定的保障。

偿债能力

近年来，随着公司业务规模逐步提升及对港口基础设施建设的投入不断增加，公司的债务规模逐步增长，截至2013年3月31日，公司债务总额18.60亿元，较2011年增长21.35%，其中，长期债务和短期债务分别为6.37亿元和12.23亿元。得益于2012年发行的5亿元公司债，公司的短期偿债压力有所缓解。

表 8：2010~2013.Q1 公司主要偿债能力指标

	2010	2011	2012	2013.Q1
短期债务 (亿元)	16.40	14.42	12.21	12.23
长期债务 (亿元)	0	0.90	6.47	6.37
长短期债务比	-	16.03	1.89	1.92
总债务 (亿元)	16.40	15.32	18.68	18.60
经营性净现金流 (亿元)	9.27	7.46	6.98	1.42
经营净现金流/短期债务 (X)	0.57	0.52	0.57	0.46
经营净现金流/总债务 (X)	0.57	0.49	0.37	0.31
EBITDA (亿元)	12.15	10.82	10.24	2.63
总债务/EBITDA	1.35	1.42	1.83	1.77
EBITDA 利息倍数 (X)	40.47	16.88	12.10	14.21
经营活动净现金/利息支出 (X)	30.87	11.64	8.25	7.67

注：经营净现金流/短期债务、经营净现金流/总债以及总债务/EBITDA均经年化处理

数据来源：公司提供，中诚信证评整理

受债务水平上升及盈利能力下降的影响，2012年公司偿债能力指标有所弱化，总债务/EBITDA和

EBITDA利息保障倍数分别为1.83和12.10，但仍处于合理水平。

现金流方面，2012年公司实现经营活动净现金流6.98亿元，较上年减少0.48亿元。经营活动净现金流/总债务和经营净现金流利息倍数分别为0.37倍和8.25倍，分别较上年降低0.12倍和3.39倍。随着债务规模的上升和利息支出的增加，公司现金流对债务及利息的保障能力有所减弱。

在财务弹性方面，公司与多家银行形成稳定的银企关系。截至2012年12月31日，公司共获得银行授信额度48.81亿元，尚未使用银行授信额度为35.00亿元。同时，除尚余5亿元公司债券的发行额度外，公司还将发行总额不超过16亿元的短期融资券，拟于2013年上半年完成第一期（5亿元）发行。整体看，公司外部融资渠道较为通畅，财务弹性较好，备用流动性充足。

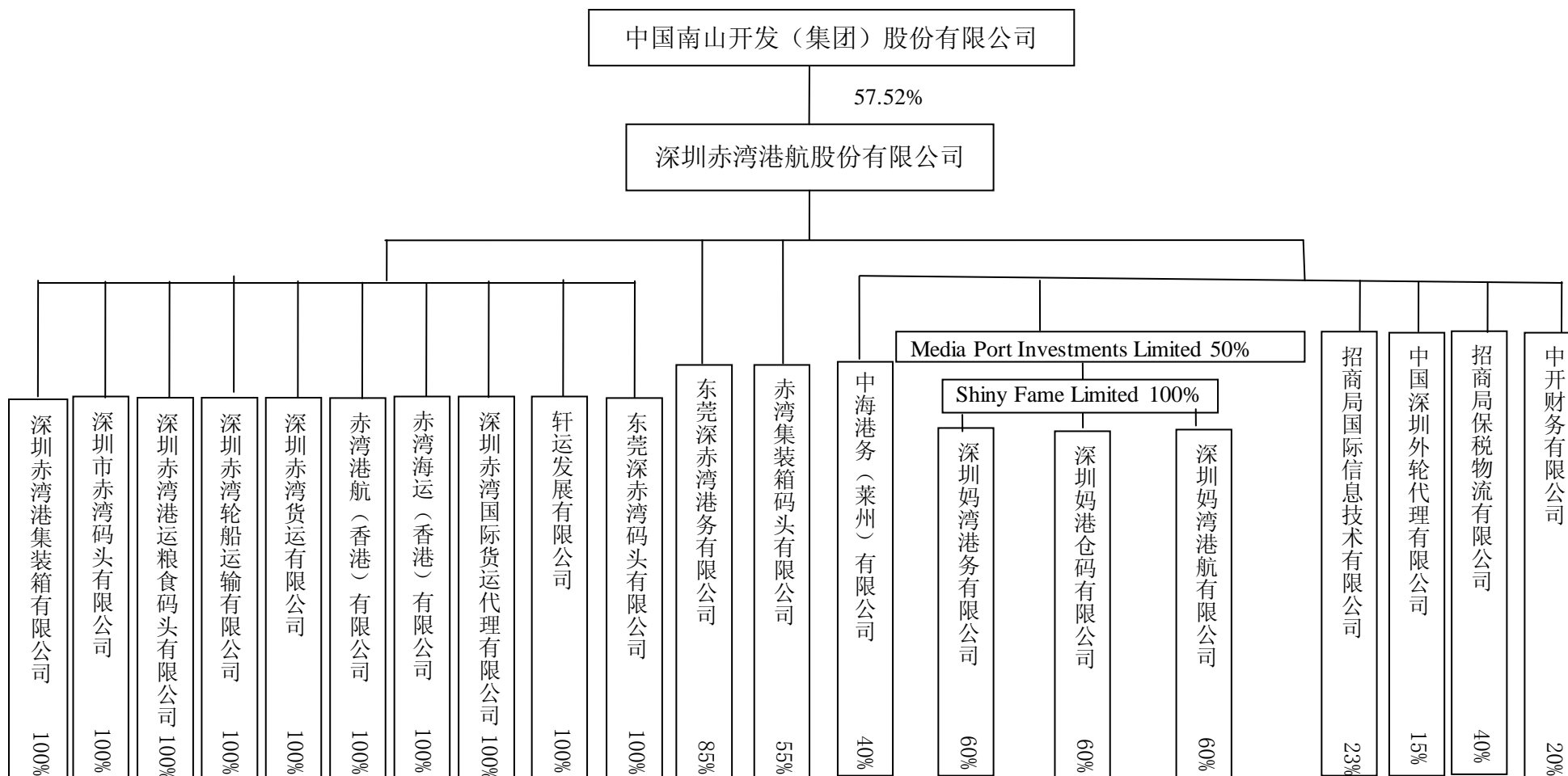
或有负债方面，截至2012年12月31日，公司担保余额为2.85亿元，全部为对控股子公司东莞深赤湾港务有限公司的担保，担保余额占归属于母公司所有者权益的7.75%，公司或有风险较低。

总体来看，受欧美经济复苏乏力影响，公司集装箱吞吐量有所下降，但国内粮食需求的增长带动了公司散杂货业绩的提升，为公司保持良好的盈利能力奠定了基础。在公司扩大港口吞吐能力的背景下，港口建设项目的推进使公司总债务规模有所扩大，偿债压力有所上升，但考虑到公司主营业务盈利能力较强，现金流稳定，备用流动性充足，且未来吞吐能力将进一步提升，公司偿债能力依然很强。

结 论

综上，中诚信证评维持本期公司债券的信用等级AA⁺，维持深圳赤湾港航主体信用等级AA⁺，评级展望稳定。

附一：深圳赤湾港航股份有限公司股权结构图（截至 2012 年 12 月 31 日）



注：2012 年 12 月 27 日，公司股东中国南山开发（集团）股份有限公司与妈来仓储（深圳）有限公司签署了股权转让协议，约定中国南山集团将持有的 25% 公司股权转让给妈来仓储，该股权转让的相关手续已于 2013 年 4 月 25 日全部完成。

附二：深圳赤湾港航股份有限公司主要财务数据及指标

财务数据(单位:万元)	2010	2011	2012	2013.Q1
货币资金	78,172.01	47,878.89	31,485.56	34,900.84
应收账款净额	17,977.28	23,079.70	25,142.10	28,644.03
存货净额	2,388.85	2,350.04	2,132.56	2,254.00
流动资产	107,536.11	74,947.34	61,584.58	68,183.24
长期投资	115,656.19	144,254.64	155,016.11	156,857.50
固定资产合计	269,693.10	303,457.51	334,448.95	333,082.39
总资产	620,218.47	654,022.84	678,113.05	706,670.75
短期债务	164,039.75	144,248.67	122,148.29	122,288.38
长期债务	0.00	9,000.00	64,654.58	63,674.30
总债务(短期债务+长期债务)	164,039.75	153,248.67	186,802.87	185,962.68
总负债	239,502.69	243,416.44	231,612.05	243,296.28
所有者权益(含少数股东权益)	380,715.78	410,606.41	446,500.99	463,374.48
营业总收入	174,041.77	170,813.69	178,384.61	41,247.59
三费前利润	93,428.95	86,907.47	87,809.35	22,259.51
投资收益	14,851.46	11,822.82	8,351.89	1,820.38
净利润	82,663.94	66,777.57	61,576.95	16,770.71
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	121,516.07	108,176.64	102,441.97	26,298.25
经营活动产生现金净流量	92,684.56	74,619.06	69,847.25	14,199.22
投资活动产生现金净流量	-78,101.74	-70,921.53	-51,480.25	-9,013.07
筹资活动产生现金净流量	-9,914.76	-33,074.70	-34,764.24	-1,736.53
现金及现金等价物净增加额	4,062.38	30,293.11	-16,393.34	3,415.28
财务指标	2010	2011	2012	2013.Q1
营业毛利率(%)	57.35	55.04	52.65	54.29
所有者权益收益率(%)	21.71	16.26	13.79	14.48
EBITDA/营业总收入(%)	69.82	63.33	57.43	63.76
速动比率(X)	0.47	0.33	0.39	0.40
经营活动净现金/总债务(X)	0.57	0.49	0.37	0.31
经营活动净现金/短期债务(X)	0.57	0.52	0.57	0.46
经营活动净现金/利息支出(X)	30.87	11.64	8.25	7.67
EBITDA 利息倍数(X)	40.47	16.88	12.10	14.21
总债务/EBITDA(X)	1.35	1.42	1.83	1.77
资产负债率(%)	38.62	37.22	34.16	34.43
总债务/总资本(%)	30.11	27.18	29.50	28.64
长期资本化比率(%)	0.00	2.14	12.65	12.08

注：长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

固定资产合计=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

三费前利润=营业总收入-营业成本-营业税金及附加

附三：基本财务指标的计算公式

货币资金等价物=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

固定资产合计=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

长期债务=长期借款+应付债券

总债务=长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润=营业总收入-营业成本-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）=利润总额+计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金+取得子公司及其他营业单位支付的现金净额

营业毛利率=（营业总收入-（营业成本+利息支出+手续费及佣金支出+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用））/营业总收入

EBIT 率=EBIT/营业总收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/合同销售收入

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

存货周转率=主营业务成本（营业成本）/存货平均余额

应收账款周转率=主营业务收入净额（营业总收入净额）/应收账款平均余额

资产负债率=负债总额/资产总额

总资本化比率=总债务/（总债务+所有者权益（含少数股东权益））

长期资本化比率=长期债务/（长期债务+所有者权益（含少数股东权益））

EBITDA 利息倍数=EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

附四：信用等级的符号及定义

债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券信用质量极高，信用风险极低
AA	债券信用质量很高，信用风险很低
A	债券信用质量较高，信用风险较低
BBB	债券具有中等信用质量，信用风险一般
BB	债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高
B	债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高
CCC	债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高
CC	债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高
C	债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	受评主体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	受评主体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	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

评级展望的含义

正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。