

招商局港口集团股份有限公司 2022 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

项目负责人：钟 婷 tzhong@ccxi.com.cn

项目组成员：高哲理 zhlgao@ccxi.com.cn

王 昭 zhwang02@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2022 年 08 月 23 日

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际与发行人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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人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。
- 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方组织或个人的干预和影响。
- 本信用评级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，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对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责任。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]2749D 号

招商局港口集团股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司拟发行的“招商局港口集团股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，本期公司债券的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年八月二十三日

发行要素

发行人	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的
招商局港口集团股份有限公司（以下简称“招商港口”或“公司”）	不超过人民币 30 亿元（含 30 亿元）	3 年期	每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付	扣除发行费用后将用于股权投资

评级观点：中诚信国际评定“招商局港口集团股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”的信用等级为 AAA。中诚信国际肯定了公司具有领先的行业地位、雄厚的股东实力、财务结构稳健且具有多元化的融资渠道等因素对公司信用实力的支撑。但同时中诚信国际也关注到公司港口资源整合继续进行，需持续资本投入且整合效果待检验、港口业务分布全球所面临的政治风险以及宏观经济波动等因素对公司未来整体信用状况的影响。

概况数据

招商港口（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	1,566.97	1,685.44	1,759.84	1,820.92
所有者权益合计（亿元）	949.90	1,056.77	1,110.35	1,137.52
总负债（亿元）	617.07	628.67	649.49	683.40
总债务（亿元）	452.24	460.95	492.07	525.54
营业总收入（亿元）	121.24	126.19	152.84	40.20
经营性业务利润（亿元）	8.95	18.25	29.16	8.00
净利润（亿元）	81.67	55.26	76.55	21.68
EBITDA（亿元）	157.62	117.63	140.60	--
经营活动净现金流（亿元）	55.02	54.96	65.10	9.99
收现比(X)	1.01	1.01	1.02	0.90
营业毛利率(%)	36.91	37.60	40.81	43.85
应收类款项/总资产(%)	2.93	5.23	4.65	4.81
资产负债率(%)	39.38	37.30	36.91	37.53
总资本化比率(%)	32.25	30.37	30.71	31.60
总债务/EBITDA(X)	2.87	3.92	3.50	--
EBITDA 利息倍数(X)	7.42	5.84	7.16	--

注：1、本报告列示、分析的财务数据及财务指标基于经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019-2021 年财务报告及公司提供的未经审计的 2022 年一季度财务报表，各期财务报表均按照新会计准则编制。2019 年-2021 年及 2022 年一季度财务数据均使用当期期末数据；2、将公司各期其他流动负债中的有息债务纳入短期债务核算，将各期租赁负债和长期应付款中的有息债券纳入长期债务核算；3、公司提供的 2022 年一季报未经审计且未提供现金流量表补充资料，故相关指标失效。

正面

■ **领先的行业地位。**公司目前为国内最大、世界领先的港口开发、投资和运营商，在中国沿海主要枢纽港建立了较为完善的港口网络群，同时经过多年海外发展，业务布局拓展至全球多个地区的重要港口区位优势。

■ **雄厚的股东实力。**公司实际控制人招商局集团是国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）直接管理的国家驻港大型企业集团，主要业务集中于交通、金融、房地产三大核心产业，其强大的股东背景、丰富的国内外资源和多元化的业务布局有利于公司在国内外业务的发展。

■ **公司财务结构稳健。**公司资本实力强，债务规模相对适中，截至 2022 年 3 月末，公司总资本化比率为 31.60%，资产负债率为 37.53%，财务结构保持稳健。

■ **多元化的融资渠道。**截至 2022 年 3 月末，公司主要合作银行尚未使用银行授信额度折合人民币 533.61 亿元，备用流动性较为充足；同时，公司直接或间接控制多家上市公司，拥有境内外多元化的融资渠道，具有很强的外部融资能力。

关注

■ **关注宏观经济波动对港口经营的影响。**近年来，全球经济逐步复苏且实现贸易反弹，但疫情的持续性仍使得全球经济及外贸进出口尚存不确定性，未来仍需关注疫情等因素造成宏观经济波动对公司经营的影响。

■ **港口资源整合继续进行，需持续资本投入且整合效果待检验。**近年来公司继续布局国内和海外业务，但港口资源整合是否能提高公司港口业务的整体经营效率和盈利能力有待检验，且需公司进行持续的资本投入。

■ **公司港口分布全球，海外港口业务运营面临一定的政治风险。**公司港口分布于全球 26 个国家，各个国家政治、经济、社会环境不同，海外港口业务运营面临了一定的政治风险。

发行人概况

公司于 1982 年 9 月由中国南山开发（集团）股份有限公司（以下简称“南山集团”）投资设立，并于 1990 年 7 月正式注册为中外合资经营企业。公司于 1993 年 1 月改组为股份有限公司，1993 年 5 月，公司发行的境内上市人民币普通股（股票简称“深赤湾 A”，代码为 000022）和境内上市的外资股（股票简称为“深赤湾 B”，代码为 200022）同时在深圳证券交易所挂牌上市。2012 年 9 月，南山集团将其持有的 57.52% 的 A 股股权全部委托给招商局国际有限公司（2016 年 8 月 10 日正式更名为招商局港口控股有限公司，股票代码：HK.00144，以下简称“招商局港口控股”，系南山集团股东）代为管理，由招商局港口控股代为行使股东权利。2018 年因实际控制人招商局集团筹划与公司有关的重大事项，公司控股股东发生变化，并完成资产重组。

2018 年 12 月 26 日，公司在深交所完成资产重组更名暨上市，同时公司名称变更为“招商局港口集团股份有限公司”，证券简称变更为“招商港口/招港 B”，证券代码变更为：001872/201872。

同时，招商局港口投资发展有限公司（原“招商局投资发展有限公司”，以下简称“CMPID”）通过与深赤湾签署《一致行动协议》，约定招商局集团（香港）有限公司（以下简称“CMHK”）就其受托行使的招商局港口控股 753,793,751 股普通股股份（约占招商局港口控股已发行普通股股份总数的 23%）的表决权应当与深赤湾在招商局港口控股股东大会审议事项的表决上无条件保持一致，并以深赤湾的意见为准进行表决。公司将招商局港口控股纳入合并范围，实现资产规模和盈利水平的大幅提升。

公司是招商局集团践行国家“一带一路”倡议和建设“粤港澳大湾区”战略的重要实施主体，公司亦是招商局集团港口板块总部，及招商局集团港

口资产一级资本运作和管理平台，在招商局集团港口资产整合及协同发展方面发挥重要作用，已成为世界领先的港口投资、开发和营运商。

产权结构方面，截至 2022 年 3 月末，公司股本 19.22 亿元，公司直接控股股东布罗德福国际有限公司（以下简称“布罗德福国际”），且通过控制 CMPID 和招商局港通发展（深圳）有限公司，合计控制了公司 81.92% 的表决权，公司实际控制人为招商局集团。

此外，公司于 2021 年 7 月 14 日发布《招商局港口集团股份有限公司关于非公开发行股票导致股东权益变动的提示性公告》，称公司拟向浙江省海港投资运营集团有限公司（以下简称“海港集团”）非公开发行 A 股股票 576,709,537 股，拟募集资金规模为 1,091,711.15 万元，本次非公开发行募集资金将用于补充流动资金及偿还债务。发行完成后，公司总股本将增加至 2,499,074,661 股，但公司的控股股东和实际控制人仍为布罗德福国际和招商局集团。2021 年 8 月，公司收到国务院国有资产监督管理委员会核发的《关于招商局港口集团股份有限公司非公开发行 A 股股份有关事项的批复》（国资产权[2021]457 号），批准该非公开发行事项。2022 年 7 月 13 日，公司对中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《关于请做好招商局港口集团股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函》中的相关问题进行回复并及时报送。截至 2022 年 8 月 2 日，公司已获得中国证监会的核准，中诚信国际将持续关注该事项的进展。

表 1：截至 2021 年末公司主要子公司

全称	简称	持股比例
赤湾集装箱码头有限公司	赤湾集装箱码头	75.00%
蛇口集装箱码头有限公司	蛇口集装箱码头	100.00%
招商局货柜服务有限公司	香港招商局货柜	100.00%
Terminal Link SAS	Terminal Link	49.00%
招商局保税物流有限公司	招商保税	100.00%
招商局国际码头（青岛）有限公司	招商国际青岛	90.10%
汕头招商局港口集团有限公司	汕头招商局港口	60.00%

TCP Participações S.A	TCP	100.00%
-----------------------	-----	---------

注：持股比例包括间接持股。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本期债券概况

本次公司债券注册额度不超过130亿元(含130亿元)，本期债券发行规模为不超过30亿元(含30亿元)。本期公司债券发行期限为3年期，采用固定利率方式，每年付息一次，于兑付日一次性兑付本金，最后一期利息随本金共同兑付。本期公司债券募集资金扣除发行费用后将用于股权投资。

行业及区域经济环境

2021年，全球贸易强劲反弹助推全球经济开始复苏；国内“稳增长”政策措施出台亦促进中国外贸稳中有增；但考虑到全球疫情仍在持续，未来全球经济及外贸进出口形势尚存不确定性

我国80%以上的贸易由水运方式完成，水路运输、港口运营与国民经济、对外贸易的发展密切相关。国内外需求规模与结构的变化直接影响港口吞吐量的规模及货种结构，并进而带动港口行业收入规模与盈利能力的变化。

2021年，随着各经济体重新开放并部署增长刺激计划，全球经济逐渐摆脱衰退并开始复苏。根据国际货币基金组织（IMF）预测，2021年世界经济将增长6.00%。在全球贸易受新冠疫情影响，遭受严重中断后，2021年贸易强劲反弹，根据联合国贸易和发展会议（UNCTAD）发布的《全球贸易更新报告》，2021年全球贸易总额28.5万亿美元，同比增长25%，较2019年增长13%。

2021年，我国外贸需求方面，受益于全球经济逐渐复苏，疫情整体防控平稳，外贸订单逐渐回流；外贸供给方面，我国统筹疫情防控和经济社会发展的成效持续显现，具备灵活充足的生产能力，在其他经济体生产和供应不足时起到替代作用。同时，政策方面，我国出台了一系列稳主体、稳市场、保障外贸产业链供应链稳定畅通的政策措施，进一步深化跨境贸易便利化改革，持续优化营商环境。

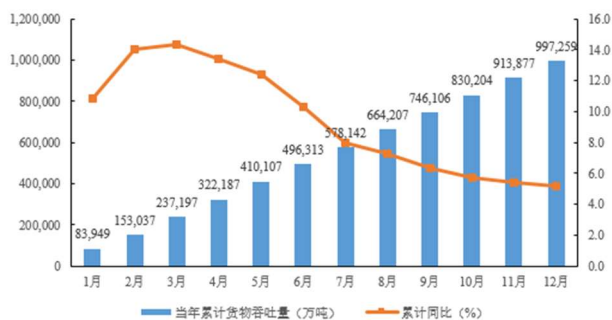
2021年我国货物贸易进出口总值39.1万亿元人民币，比2020年增长21.4%。其中，出口21.73万亿元，增长21.2%；进口17.37万亿元，增长21.5%。从区域贸易看，我国中西部地区进出口6.93万亿元，增长了22.8%，比同期我国外贸整体增速高出了1.4个百分点。从贸易伙伴看，我国对欧美日等经济体进出口增长17.5%，对拉丁美洲、非洲进出口分别增长了31.6%和26.3%。2021年，我国前五大贸易伙伴依次为东盟、欧盟、美国、日本和韩国。

但考虑到全球疫情仍在持续，未来全球经济及外贸进出口形势尚存不确定性，后续仍需关注疫情等因素造成宏观经济波动对港口行业的影响。

2021年我国沿海港口货物吞吐量及集装箱吞吐量稳步增长，增速均表现为先升后降态势

2021年，全国港口完成货物吞吐量155.45亿吨，比上年增长6.8%；其中沿海港口完成99.73亿吨，同比增长5.2%。具体来看，2021年我国沿海港口吞吐量增速整体先升后降。受益于中国政府实施促内需、稳外贸等支持经济恢复措施，以及国外订单回流，2021年一季度货物吞吐量增速较高；其中受2020年同期新冠肺炎疫情期间基数较低影响，2021年货物吞吐量增速于2月份迎来峰值。二季度以后，低基数效应逐渐减弱，同时受国际贸易通道不畅、大宗商品价格持续攀升以及国内能耗“双控”政策使得国内需求下降等因素影响，货物吞吐量增速逐渐收窄。

图1：2021年中国沿海港口货物吞吐量



资料来源：中国交通运输部网站，中诚信国际整理

分港口看，2021年我国港口生产总体保持高增

长态势，其中，上海港较前三年增速扭负为正，主要系当年3月其在江苏太仓港成立太仓服务中心，引导长江中上游以及长三角内河港口进出口货物统一前往上海港等原因所致；广西北部湾港自2020年以来，借助西部陆海新通道等政策优势，持续保

持着双位数的强劲增势，并跃居至我国沿海前十大港口之一。此外，大连港系前十大沿海港口中唯一负增长港口，主要系受腹地经济增长乏力及当地疫情反复影响，集港货源不足，口岸航线及环渤海内支线停减班增加综合影响所致。

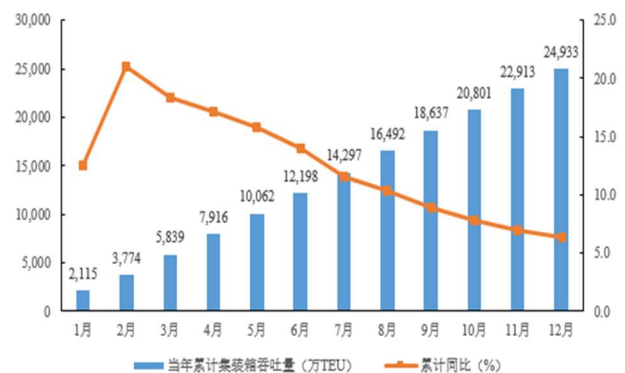
表 2：中国主要沿海港口货物吞吐量和同比增速（亿吨、%）

港口	2017		2018		2019		2020		2021	
	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速
宁波-舟山港	10.1	9.2	10.8	7.4	11.2	7.9	11.7	4.7	12.2	4.4
唐山港	5.7	8.6	6.4	11.1	6.6	3.1	7.0	7.0	7.2	2.8
上海港	7.1	9.4	6.8	-3.0	6.6	-1.7	6.5	-1.9	7.0	7.3
青岛港	5.1	1.5	5.4	6.1	5.8	6.6	6.0	4.7	6.3	4.3
广州港	5.7	8.4	5.9	4.2	6.1	12.6	6.1	1.0	6.2	1.8
日照港	3.6	2.8	4.4	8.9	4.6	6.0	5.0	7.0	5.4	9.1
天津港	5.0	-8.7	5.1	1.4	4.9	4.1	5.0	2.2	5.3	5.3
烟台港	2.9	7.6	4.4	10.6	3.9	15.8	4.0	3.4	4.2	6.0
北部湾港	2.2	6.6	2.4	9.7	2.6	14.7	3.0	15.6	3.6	21.2
大连港	4.5	3.3	4.7	2.8	3.7	4.3	3.3	-8.8	3.2	-5.5
黄骅港	2.7	10.1	2.9	6.4	2.9	--	3.0	4.7	3.1	3.4
深圳港	2.4	12.6	2.5	4.1	2.6	2.6	2.7	2.8	2.8	5.0
福州港	1.5	0.6	1.8	20.5	2.1	21.6	2.5	17.1	2.7	9.9
连云港港	2.1	3.3	2.1	4.1	2.4	4.1	2.4	3.1	2.7	11.3
湛江港	2.8	9.9	3.0	7.0	2.2	-2.8	2.3	8.4	2.6	9.2
营口港	3.6	2.9	3.7	2.0	2.4	-35.6	2.4	--	2.3	-3.5
厦门港	2.1	0.6	2.2	2.9	2.1	0.3	2.1	-2.8	2.3	9.7
秦皇岛港	2.5	31.0	2.3	-5.7	2.2	-5.4	2.0	-8.3	2.0	0.0

资料来源：中国交通运输部网站，中诚信国际整理

我国港口集装箱以外贸箱为主，其吞吐量受全球经济影响较大，同时也受到腹地经济结构、出口贸易产品及集疏运体系等诸多因素影响。2021年，全国完成集装箱吞吐量2.83亿TEU，同比增长7.0%；其中沿海港口全年集装箱吞吐量2.49亿TEU，同比增长6.4%。沿海港口集装箱量占全国比重达到88.0%。全年来看，集装箱吞吐量增速亦呈现先升后降趋势。

图 2：2021 年中国沿海港口集装箱吞吐量



资料来源：中国交通运输部网站，中诚信国际整理

分港口来看，上海、宁波舟山、深圳等港口受

益于自贸试验区制度创新，包括大湾区启运港退税、沿海捎带政策利好，使集装箱吞吐量保持持续增长，2021 涨幅均超 8.0%。天津港为打造国内大循环的重要节点、国内国际双循环的战略支点，深化与国内港航企业战略合作及全面拓展全球贸易大通道，2021 年集装箱吞吐量增速进一步上升。广西北部湾

港受益于我国与东盟经贸加深合作，内陆进港铁路运输系统的完善，集装箱吞吐量增速仍保持高位。此外，在辽港集团整合下的大连港与营口港，受腹地经济增长乏力及新冠肺炎疫情双重影响，2021 年集装箱吞吐量呈下滑趋势。

表 3：中国主要沿海港口集装箱吞吐量和同比增速（万 TEU、%）

港口	2017		2018		2019		2020		2021	
	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速
上海港	4,018	8.2	4,201	4.4	4,330	3.1	4,350	0.4	4,703	8.1
宁波-舟山港	2,464	14.3	2,635	7.1	2,753	4.5	2,872	4.3	3,108	8.2
深圳港	2,525	5.3	2,574	2.1	2,577	0.1	2,655	3.0	2,877	8.4
广州港	2,010	7.7	2,162	7.2	2,283	5.7	2,317	1.5	2,418	4.4
青岛港	1,830	1.4	1,932	5.5	2,101	8.8	2,201	4.7	2,371	7.8
天津港	1,504	3.6	1,601	6.2	1,730	8.1	1,835	6.1	2,027	10.4
厦门港	1,040	8.2	1,070	3.1	1,112	3.9	1,141	2.5	1,205	5.6
营口港	627	3.0	649	3.3	548	-15.6	565	3.1	521	-7.8
大连港	970	1.3	977	0.6	876	-10.3	511	-41.7	367	-28.1
北部湾港	--	--	290	27.4	382	34.6	505	32.2	601	19.0
连云港港	472	0.4	473	0.5	478	0.7	480	0.5	503	4.8

资料来源：中国交通运输部网站，中诚信国际整理

近年来，全国港口建设强度整体呈波动上升趋势，智慧绿色港口建设成为主要目标；港口整合成为行业趋势，但整合后其运营效率和盈利能力提升效果有待检验

受国内经济和行业波动的影响，自 2013 年开始，我国沿海建设投资额呈波动上升趋势。2021 年，我国全年完成水运建设投资 1,513.00 亿元，比上年增长 11.40%。其中，沿海建设完成投资 723.00 亿元，同比增长 15.40%。码头泊位方面，2021 年末我国沿海港口生产用码头泊位共 5,419 个，较上年末减少 42 个；全国万吨级及以上泊位构成方面，2021 年末专业化泊位、通用散货泊位及通用件杂货泊位分别较上年末增加 56 个、4 个和 6 个。

表 4：我国水运建设投资情况（亿元）

年份	水运建设投资	沿海建设投资
2013	1,528.46	982.49
2014	1,459.98	951.86
2015	1,457.17	910.63

2016	1,417.37	865.23
2017	1,238.88	669.49
2018	1,191.00	563.00
2019	1,137.44	523.81
2020	1,330.00	626.00
2021	1,513.00	723.00

资料来源：中国交通运输部统计公报及交通运输部网站，中诚信国际整理

表 5：全国万吨级及以上泊位构成（按主要用途分）（个）

泊位用途	2016	2017	2018	2019	2020	2021
专业化	1,223	1,254	1,297	1,332	1,371	1,427
集装箱	329	328	338	352	354	361
煤炭	246	246	252	256	265	272
金属矿石	83	84	85	84	85	85
原油	74	77	82	85	87	93
成品油	132	140	140	143	147	146
液体化工	200	205	217	226	239	270
散装粮食	39	41	41	39	39	38
通用散货	506	513	531	559	592	596
通用件杂货	381	388	396	403	415	421

资料来源：中国交通运输部统计公报及交通运输部网站，中诚信国际整理

随着沿海港口低速增长和港口建设强度不断降低成为常态，转型升级、建设世界一流港口将成

为港口实现高质量发展重要标志。2019年9月，中共中央、国务院印发了《交通强国建设纲要》，要求构建安全、便捷、高效、绿色、经济的现代化综合交通体系；交通运输部等九部门联合印发《关于建设世界一流港口的指导意见》，要求强化港口的综合枢纽作用，整体提升港口高质量发展水平，以枢纽港为重点，建设安全便捷、智慧绿色、经济高效、支撑有力、世界先进的世界一流港口。

近年来，青岛港、厦门港、上海港等新建自动化、智能化码头陆续投入使用；青岛港、上海港、营口港、宁波港、连云港港等在内的沿海港口，依托自身或联合供应链服务集成商、互联网企业纷纷加快“互联网+”步伐，通过打造智慧港口促进服务模式从链条式变为平台式，实现包括港口、物流节点、资源与服务提供商以及客户等全程供应链的信息整合与贯通。

主要港口企业也积极发展多式联运，开展多式联运项目建设，加强交通基础设施的衔接，推动自身集疏运能力提升，提供运营效率。2021年，全国港口完成集装箱铁水联运量754万TEU，同比增长9.8%，占港口集装箱吞吐量比重增至2.66%。疫情期间，相比于公路运输部分时段受到限制，集装箱海铁联运物流通道实现逆势增长，对于保障港口集疏运体系起到了关键作用。其中，宁波舟山港完成量突破120万TEU；天津港完成量突破100万TEU；上海港、北部湾港在2019年突破10万TEU之后，继续延续高速增长态势。

港口是国民经济增长的重要推动力，同时也是主要的耗能单位和污染源头。港口、码头的煤炭、矿石等散料堆场，由于装卸作业和堆存过程中会产生大量扬尘，目前已经成为环保部门大气污染治理的重点，将限期治理。根据交通运输部公布的《深入推进绿色港口建设行动方案(2018—2022年)》，要求将绿色发展贯穿到港口规划、建设和运营的全过程，构建资源节约、环境友好的港口绿色发展体系。除相应环保整改措施以外，清洁能源的使用对于港口绿色发展同样重要。

出于港口行业不景气，自身供给能力过剩，以及提升自身港口竞争力等因素综合考虑，目前沿海各省港口资源整合基本形成了“一省一港”格局。2015年宁波-舟山港重组拉开了本次港口行业整合的序幕。随后辽宁、江苏、福建等省也先后启动了港口整合计划，本次港口整合主导方多为省级政府，计划对本省内的港口资源进行统一规划和整合，以消除省内港口间的恶性竞争，优化港口资源。同时，除了以省为整合主导方外，还出现了如辽宁省由政府发起，并引入专业港口运营方招商局集团作为主导的方式和跨越了省级行政区域并上升至国家区域协调一体化发展战略的京津冀港口群、粤港澳大湾区港口群的协调发展和资源整合方式。同时，港口整合步伐逐步由沿海向内河加快推进，随着长三角一体化上升为国家战略，长江沿岸港航一体化发展亦成为内河港口整合趋势。

未来几年，绿色智慧港口建设仍将作为港口企业发展的重点之一，其相应投入或将增加港口企业运营成本。港口资源的整合、并购重组仍将是港口行业的重要发展趋势，省内港口资源将逐步统一，相邻区域港口资源将协同发展，但其实际效果将随整合过程的推进逐步显现，同时是否能提高港口的整体经营效率和盈利能力有待检验。

公司国内母港位于珠三角地区，腹地经济和进出口贸易发达，且稳步发展；但珠三角地区港口分布密集，货源竞争较为激烈

国内港口方面，公司国内母港位于深圳西部，属于珠三角地区。珠三角地区是我国经济最活跃的地区之一，目前形成深莞惠（深圳、东莞、惠州）、珠中江（珠海、中山、江门）及广佛肇（广州、佛山、肇庆）三个经济圈。深圳港位于珠江口以东，南海大亚湾以西的深圳市两翼，分为西部港区 and 东部港区。西部港区位于珠江口东岸入海前缘，主要包括蛇口、赤湾、妈湾、大铲湾等港区；东部港区位于南海大鹏湾西北部，主要包括盐田港区。深圳港的直接腹地为深圳市、惠州市、东莞市和珠江三

角洲的部分地区，转运腹地范围包括京广和京九铁路沿线的湖北、湖南、江西、粤北、粤东、粤西和广西的西江两岸。深圳港货物以集装箱为主，兼营化肥、粮食、饲料、糖、钢材、水泥、木材、砂石、石油、煤炭、矿石等。深圳港已开辟通往全球各地的国际集装箱班轮航线逾 200 条，是内地国际集装箱班轮航线最多、航班密度最高的港口之一，已成为全球航运举足轻重的中转站。

广东省为中国第一经济大省，经济最发达、具市场活力和投资吸引力的地区之一，珠江三角洲地区已经成为世界知名的加工制造出口基地。广东省以制造业为主，具有食品、纺织业、机械、家用电器、汽车、医药、建材、冶金工业体系。广东省在

许多经济指标上都列全国各省第一位，如地区生产总值、社会消费品零售总额、居民储蓄存款、专利申请量、税收、进出口总额、旅游总收入、移动电话拥有量、互联网用户、货物运输周转总量等。其中进出口总额年均占全国约 1/4。而珠三角地区生产总值占全省的比重均在 80%以上，经济实力雄厚。深圳市地处珠江三角洲前沿，是我国华南地区重要的交通枢纽之一，外向型特征明显，其进出口总额占全省的 40%以上。发达的经济腹地和外向型经济特点，为公司深圳西部港区的发展提供了有力的外部空间。受益于大力推动贸易十大工程的实施，2021 年广东省进出口总额大幅增长，较 2020 年大幅增长 16.7%。

表 6：2019~2021 年广东省、珠三角地区和深圳市经济概况（亿元）

	2019			2020			2021		
	广东省	珠三角地区	深圳市	广东省	珠三角地区	深圳市	广东省	珠三角地区	深圳市
地区生产总值	107,671.1	86,899.1	26,927.1	110,760.9	89,523.9	27,670.2	124,369.7	100,585.25	30,664.85
地区生产总值增速	6.2%	6.4%	6.7%	2.3%	2.4%	3.1%	8.00%	7.9%	6.7%
货物进出口总额	71,436.8	--	29,773.9	70,844.8	--	30,502.5	82,680.3	--	35,435.57
货物进出口总额同比增速	-0.2%	--	-0.6%	-0.9%	--	2.4%	16.7%	--	16.2%

资料来源：2019~2021 年广东省及深圳市国民经济和社会发展统计公报（2020 年深圳市统计公报未披露，数据来自深圳市统计局），中诚信国际整理

目前，珠三角地区已经形成了以香港港为国际航运中心，深圳港和广州港为外贸集装箱干线港，珠海、中山、虎门、惠州港等为支线或喂给港的港口集装箱运输格局，港口分布密集，货源竞争较为激烈。

公司国内母港与同处珠三角的广州港集团有限公司和深圳市盐田港集团有限公司（以下简称“盐田港集团”）存在竞争关系，其中盐田港集团是公司深圳西部港区的主要竞争对手。盐田港是珠三角沿海主要港口之一，与赤湾港分列深圳市东西两侧，两港距离仅为 60 公里。盐田港位于深圳港东部大鹏湾，是天然深水良港，航道深度-16~-17.4 米，清淤成本很低。同时盐田港是全国集装箱吞吐量最大的单一港区，也是目前中国大陆远洋集装箱班轮密度最高的单个集装箱码头。从货种情况来看，盐田港主要货种为集装箱，并且以远洋干线为主。两

港在集装箱货源上有所重叠，但在航线挂靠方面有所差异，目前双方集装箱业务竞争格局稳定。而公司深圳西部港区除集装箱业务外，辅以粮食、化肥等散杂货业务，在散杂货业务将更具竞争优势。

广州港位于珠江入海口和珠江三角洲地区中心地带，濒临南海，毗邻香港和澳门，通过珠江三角洲水网与珠三角各大城市以及与香港、澳门相通，由西江联系中国西南地区。广州港由海港和内河港组成。其中广州海港包括内港港区、黄埔港区、南沙港区、南沙港区等四大港区和珠江口水域锚地。广州港可通过密集的珠江水系以及公路、铁路网络与珠三角、广东省乃至华南地区等泛珠三角经济腹地相连，同时还可通过京广、京九、广深和广三广梅汕等铁路与全国铁路网相连，将腹地范围拓展至广西、湖南、湖北、江西、四川、云南等省，地缘区位优势明显，是华南地区最大的对外贸易口岸

和综合性主枢纽港，海运通达 100 多个国家和地区的 400 多个港口。广州港主要货物包括石油、煤炭、粮食、化肥、钢材、矿石、集装箱等。

因此，深圳港和广州港无论在腹地范围、主要货种和集疏运体系中，具有较高的重合度，竞争较为激烈，特别是南沙港区的快速发展，近年竞争进一步加剧。若未来广东省港口整合有所进展，则珠三角区域港口竞争态势或将有所缓和。

发行人信用质量分析概述

重组后，公司定位由深圳西部港口运营商升级为全球领先的港口开发、投资和营运商，从收入构成来看，公司营业收入以港口业务为主，近年来其占营业总收入的比例均在 90% 以上。2022 年一季度，公司实现营业收入 40.20 亿元，较上年同期增长 12.48%。

表 7：近年来公司营业总收入构成情况（亿元）

营业收入	2019	2020	2021	2022.3
港口业务	115.47	120.48	146.35	38.60
保税物流	4.11	4.17	4.65	1.20
其他业务	1.65	1.53	1.83	0.41
合计	121.24	126.19	152.84	40.20

表 8：截至 2021 年末公司主要业务分布列表

区域	地区	控股/参股	港口/物流公司名称	简称	持股比例
海外	非洲·多哥	参股	洛美/Lome Container Terminal	LCT	100.00%
	亚洲·斯里兰卡	控股	科伦坡/Colombo International Container Terminal Ltd.,	CICT	85.00%
	亚洲·斯里兰卡	控股	汉班托塔/Hambantota International Port Group	HIPG	85.00%
	非洲·尼日利亚	参股	拉各斯/Tin-Can Island Container Terminal	TICT	28.50%
	非洲·吉布提	参股	吉布提/Port De Djibouti	PDSA	23.50%
	欧洲·土耳其	参股	伊斯坦布尔/Kumport Liman Hizmetleri ve Lojistik Sanayi ve Ticaret A.S.	Kumport	26.00%
	欧洲·法国	参股	Terminal Link SAS	Terminal Link	49.00%
	美洲·巴西	控股	巴拉那瓜/TCP Participações S.A.	TCP	100.00%
港台	大洋洲·澳大利亚	参股	纽卡斯尔/Port of Newcastle	Port of Newcastle	50.00%
	台湾·高雄	参股	高明货柜码头公司	高明货柜码头/KMTC	10.00%
	香港	控股	招商局货柜服务有限公司	招商局货柜服务	100.00%
内地	香港	参股	香港现代货箱码头有限公司	现代货箱码头/MTL	27.01%
	珠三角·深圳	控股	赤湾集装箱码头有限公司	赤湾集装箱码头	75.00%
	珠三角·深圳	控股	蛇口集装箱码头有限公司	蛇口集装箱码头	85.40%
	珠三角·深圳	控股	深圳妈湾港航有限公司	深圳妈湾港航	100.00%
	珠三角·深圳	控股	深圳赤湾港集装箱有限公司	深圳赤湾港集装箱	100.00%
	珠三角·深圳	控股	招商港务（深圳）有限公司	招商港务	100.00%
	珠三角·深圳	控股	深圳海星港口发展有限公司	深圳海星港口	67.00%
珠三角·深圳	控股	招商局保税物流有限公司	招商保税	100.00%	

占比	2019	2020	2021	2022.3
港口业务	95.24%	95.48%	95.76%	96.01%
保税物流	3.39%	3.31%	3.04%	2.98%
其他业务	1.36%	1.22%	1.20%	1.01%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：合计数与各分项加总值略有差异系四舍五入所致。

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

公司在海内外码头网络布局广泛，参控股码头多分布于重要港口

重组完成后，公司成为国内最大、世界领先的港口开发、投资和运营商。在中国沿海主要枢纽港建立了较为完善的港口网络群，目前，公司国内参控股码头主要分布于香港、台湾、深圳、宁波、上海、青岛、天津、大连、厦门、湛江、汕头等国际性、区域性集装箱枢纽港。同时，公司经过多年海外发展，业务布局拓展至南亚、非洲、欧洲、地中海、大洋洲、南美等地区，港口网络分布于 26 个国家，大多位于“一带一路”沿线国家的重要港口区位。

公司广泛的码头布局，较为完善的全球港口网络群，能够分散国内外不同区域发展状况带来的港口经营风险，有效增强了公司抵御宏观经济周期和贸易形势波动的能力。

珠三角·东莞	控股	东莞深赤湾港务有限公司	东莞深赤湾港务	85.00%
珠三角·东莞	控股	东莞深赤湾码头有限公司	东莞深赤湾码头	100.00%
珠三角·珠江内河	参股	珠江内河货运码头有限公司	珠江内河	20.00%
厦门湾经济区	控股	漳州招商局码头有限公司	漳州招商局码头	60.00%
东南地区·汕头	控股	汕头招商局港口集团有限公司	汕头招商局港口	60.00%
长三角·舟山	控股	招商局港口(舟山)滚装物流有限公司	舟山滚装	51.00%
长三角·宁波	参股	宁波大榭招商国际码头有限公司	宁波大榭码头	45.00%
长三角·宁波	参股	宁波舟山港股份有限公司	宁波舟山港股份	2.75%
长三角·上海	参股	上海国际港务(集团)股份有限公司	上港集团	26.64%
环渤海·大连	参股	辽宁港口股份有限公司	辽港股份	12.00%
环渤海·天津	参股	天津港集装箱码头有限公司	天津港集装箱码头	7.31%
环渤海·天津	参股	天津海天保税物流有限公司	天津海天保税物流	49.00%
环渤海·青岛	控股	青岛港招商局国际集装箱码头有限公司	青岛港国际集装箱	100.00%
环渤海·青岛	控股	招商局国际码头(青岛)有限公司	青岛招商局国际码头	90.10%
环渤海·青岛	参股	青岛前湾联合集装箱码头有限责任公司	青岛前湾联合集装箱码头	50.00%
环渤海·青岛	参股	青岛前湾西港联合码头有限责任公司	青岛前湾西港联合码头	35.00%
环渤海·青岛	参股	青岛港董家口矿石码头有限公司	青岛港董家口矿石码头	25.00%
环渤海·烟台	参股	中海港务(莱州)有限公司	莱州港务	40.00%
粤西南·湛江	控股	湛江港(集团)股份有限公司	湛江港集团	58.35%

注：1、公司控股的青岛港国际集装箱与青岛招商局国际码头无直接运营的港口业务，主要通过参股青岛前湾码头和董家口矿石码头开展港口业务；2、持股比例包括直接持股以及间接持股。

资料来源：公司网站、公司年报中的业务分布材料，由中诚信国际整理

近年来得益于新收购项目及海外项目的增长，公司集装箱吞吐量和散杂货吞吐量有所增加

重组完成后，截至 2021 年末，公司港口业务分布于全球 26 个国家，其中公司主要经营深圳西部港区 24 个集装箱泊位和 18 个散杂货泊位；汕头港 6 个集装箱泊位、3 个散杂货泊位，1 个煤炭专用泊位；湛江港 2 个集装箱泊位、34 个散货泊位；顺德港 4 个多功能泊位；漳州港 2 个集装箱泊位、6 个散货泊位；宁波大榭 4 个集装箱泊位；斯里兰卡 CICT 4 个集装箱泊位、HIPG 4 个多功能泊位、2 个油品泊位和 4 个集装箱泊位；多哥 LCT 3 个集装箱泊位；巴西 TCP 4 个集装箱泊位。同时参股上海、

天津等集装箱枢纽港，并成功布局南亚、非洲、欧洲、南美洲及大洋洲等地港口。

近年来，公司集装箱吞吐量有所增长，主要受新收购项目及海外项目增长的影响，其中 2021 年公司完成集装箱吞吐量(含参股)13,639.4 万 TEU，同比增长 12.00%，主要系多哥 LCT、巴西 TCP 业务增长等因素所致。公司散杂货吞吐量贡献主要来自内地港口，公司内地港口散杂货吞吐量(含参股)同比上涨 35.3%，主要系营口港¹自 2021 年 2 月起计入统计；其他地区散杂货吞吐量(含参股)同比增长 6.5%，系斯里兰卡 HIPG 的业务增长所致。

表 9：2019-2021 年公司吞吐量情况

	2019 年	2020 年	2021 年
集装箱吞吐量(万 TEU)	11,293.00	12,171.00	13,639.40
其中：内地	8,488.00	8,576.00	9,513.80
港台	721.00	716.00	768.40
海外	2,084.00	2,878.00	3,357.20
散杂货吞吐量(亿吨)	4.90	4.50	6.13
其中：内地	4.80	4.48	6.07
其他地区	0.10	0.058	0.062

注：合计数与各分项加总值略有差异系四舍五入所致。

¹ 2021 年，公司参股公司大连港换股吸收合并营口港，整体变更为辽宁港口股份有限公司。自 2021 年 2 月起，公司将营口港业务量纳入统计。

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

目前公司控股的港口码头主要分布在珠三角地区、漳州港、汕头港、湛江港和香港港。同时，公司还通过参股方式参与国内多个大型港口的经

营，主要包括长三角地区的上海港、宁波港，环渤海地区的大连港、青岛港、天津港，香港现代货箱码头和台湾高明货柜码头。

表 10：2019~2021 年公司国内及港台地区集装箱、散杂货吞吐量情况（万 TEU、万吨）

区域及港口公司			2019	2020	2021
集装箱					
珠三角地区	控股	深圳西部港区	1,142	1,184	1,283
		颐德港	30	43	46
	参股	珠江货运	109	106	103
东南地区	控股	漳州招商局码头	42	32	27
		汕头港招商局港口	134	159	180
粤西南地区	控股	湛江港	111	122	122
港台地区	控股	招商货柜	557	556	565
		现代货箱码头			
	参股	台湾高明货柜	164	160	203
长三角地区	参股	上港集团	4,330	4,350	4,703
	控股	宁波大榭	329	332	341
环渤海地区	参股	天津港集装箱	447	787	864
		青岛集装箱	792	810	854
		辽港股份	1,022	654	991
合计			9,209	9,295	10,282
散杂货					
珠三角地区	控股	深圳西部港区	1,300	1,807	1,950
		东莞麻涌	1,227	1,548	1,610
		颐德港	226	395	519
	参股	珠江货运	353	308	317
东南地区	控股	漳州招商局码头	814	633	868
		汕头港招商局港口	709	314	346
		漳州招商局厦门湾	27	65	565
粤西南地区	控股	湛江港	9,117	9,087	9,554
长三角地区	参股	上港集团	11,515	7,565	8,239
环渤海地区	参股	青岛西港联合	1,559	1,629	1,765
		青岛董家口	5,990	6,315	6,559
		辽港集团	13,204	13,124	26,256
		莱州港务	2,272	2,056	2,139
合计			48,313	44,846	60,687

注：合计数与各分项加总值略有差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理。

控股港口

珠三角地区的深圳西部港作为公司国内母港，具有重要的战略意义。公司主要通过子公司赤湾集装箱码头、蛇口集装箱码头和深圳妈湾港务经营深圳西部的赤湾港、妈湾港和蛇口港的部分码头和珠江沿岸的内河码头。截至 2021 年末，公司深圳西部

港区共拥有经营性泊位 30 个，其中散杂货泊位 6 个，集装箱泊位 24 个。深圳西部港区具有良好的沿海港口区位优势 and 保税仓储优势，是航运公司航线长期挂靠港，集装箱航线遍布全球，主要通往欧洲、地中海、美洲、澳洲、东南亚及西非等地区。目前公司深圳西部港口吞吐货物以外贸集装箱业务为主，辅以粮食、化肥等散杂货业务。2019~2021 年，

深圳西部港集装箱吞吐量分别为 1,142 万 TEU、1,184 万 TEU 和 1,283 万 TEU,集装箱吞吐量呈上升趋势主要系受国际贸易形势、货种结构变化、妈湾智慧港的投产和航线增加等因素影响;同期,散杂货吞吐量分别为 0.13 亿吨、0.18 亿吨和 0.20 亿吨,深圳西部港口散杂货吞吐量呈上升趋势主要系受到养殖业的复苏、进口粮食大幅提升和中美第一阶段贸易协议签署的影响。从吞吐量来看,公司深圳西部港区受妈湾智慧港的投产和航线增加等因素影响,吞吐量呈现上升态势。

在珠三角地区,除了深圳西部母港外,公司控股码头还包括珠江内河货运码头和广东颐德港口等。其中,截至 2021 年末,东莞麻涌码头完成散杂货吞吐量 1,610 万吨,同比小幅增加 4.0%。受益于外贸业务稳步增长、组合港模式的推广以及钢材新货源的开拓,2021 年广东颐德港口完成集装箱吞吐量 46 万 TEU,同比增长 7.8%;完成散杂货吞吐量 519 万吨,同比增长 31.4%。

在香港地区,香港招商局货柜为公司全资子公司,位于香港青衣,主要进行集装箱中转作业;现代货箱码头为公司参股码头,位于香港葵青货柜码头拥有 7 个集装箱船泊位。

在东南沿海地区,公司控股漳州招商局码头和汕头招商局港口。漳州港是我国东南沿海的地区性重要港口,也是闽南地区经济发展的主要增长点之一。截至 2021 年末,漳州招商局码头拥有经营性泊位 8 个,包括散杂货泊位 6 个,集装箱泊位 2 个;近年来,受区域集装箱业务结构性调整、疫情及环保政策影响,漳州招商局码头集装箱吞吐量呈下降趋势;2021 年受益于南北散粮业务的增长,漳州招商局码头散杂货吞吐量同比增长 37.2%。公司控股的漳州招商局厦门港于 2019 年 5 月正式投入运营,2021 年受益于砂石业务大幅增长以及产能得到进一步释放,漳州招商局厦门湾散杂货吞吐量大幅增长 770.3%。由于内贸集装箱业务的增长,2021 年汕头招商局港口集装箱吞吐量同比增长 13.4%。

在粤西南沿海地区的湛江港集团,原为公司参股公司,持股比例为 45.3%。2019 年 1 月,公司对湛江港集团进行增资,对其持股比例增至 58.35%,实现控股。湛江港是中国大陆通往东南亚、非洲、欧洲和大洋洲海上航程最短的港口。截至 2021 年末,湛江港集团拥有 36 个泊位,包含集装箱、铁矿石、煤炭等专用泊位,最大靠泊能力 40 万吨。近年来,得益于南北内贸精品航线建设,以及区域水水中转和冷链业务拓展,湛江港集团吞吐量稳中有升。

长三角地区,公司控股的宁波大榭招商国际码头有限公司(以下简称“宁波大榭”)港区位于浙江省宁波市东部,码头地理位置优越,是国内外航商进入中国长三角及长江沿岸地区的重要交通枢纽,也是国内货物进出境的最佳入海点。近年来,宁波大榭集装箱吞吐量均小幅增长,其中 2021 年,宁波大榭完成集装箱吞吐量 341 万 TEU,同比增长 2.6%。

参股港口

作为国内最大和最有影响力的港口运营商,公司还通过参股方式参与长三角、环渤海等地区多个大型港口的运营。

公司在长三角地区参股的港口运营商包括上港集团和宁波舟山港股份。上海港位于长江三角洲前缘,居中国 18,000 公里大陆海岸线的中部、扼长江入海口,地处长江东西运输通道与海上南北运输通道的交汇点,是中国沿海的主要枢纽港和最重要的对外贸易口岸,已成为全球第一大集装箱港口。上港集团是上海港主要的港口运营商,截至 2021 年末,公司持有上港集团 26.64% 的股份,是其第二大股东。集装箱吞吐量方面,近年来由于贸易形势好转、航运公司重组带来的航线增加,加之洋山四期码头投产产能释放,吞吐量持续增长,其中 2021 年完成集装箱和散杂货吞吐量分别为 4,703 万 TEU 和 8,239 万吨,同比分别增长 8.1% 和 8.9%。受益于上港集团经营状况良好,公司相应股权获取持续稳定投资收益,2019~2021 年公司确认相应股权投资收益 24.26 亿元、22.35 亿元和 41.90 亿元。

此外，公司于2021年7月14日发布《关于公司作为战略投资者认购宁波舟山港股份有限公司非公开发行股票暨关联交易的公告》，称公司拟作为战略投资者、以现金方式参与认购宁波舟山港股份2021年度非公开发行的3,646,971,029股A股股票，认购金额预计为人民币1,444,200.53万元²。上述关联交易完成后，公司拟将直接和间接持有宁波舟山港股份为23.08%。截至2022年8月22日，该交易已获得中国证监会发行审核委员会审核通过，但尚未收到中国证监会的书面核准文件，中诚信国际将持续关注该关联交易的进展。

公司在环渤海地区参股的港口运营商包括辽港股份、青岛前湾集装箱码头、青岛前湾联合码头、青岛董家口矿石码头和天津港集装箱码头。

大连港位于辽东半岛南端的大连湾内，港阔水深，冬季不冻，万吨货轮畅通无阻，以东北三省为经济腹地，是东北的门户，也是东北地区最重要的综合性外贸口岸。2019年5月，辽宁港口资源整合继续推进，招商局集团持有辽港股份（原“大连港股份有限公司”）间接股东辽港集团的股权份额提升至51%，获得其控制权。2021年，受营口港纳入辽港股份合并范围影响，辽港股份完成集装箱吞吐量991万TEU，同比增长51.6%；完成散杂货2.63亿吨，同比增长100.1%。

青岛港位于山东半岛南岸的胶州湾内，是太平洋西海岸重要的国际贸易口岸和海上运输枢纽，港内水域宽深，四季通航，港湾口小腹大，是我国著名的优良港口。青岛港由青岛老港区、黄岛油港区、前湾港区、小青岛港和董家口港区组成。公司主要通过参股青岛前湾集装箱码头、青岛前湾西港联合码头和董家口矿石码头开展港口业务。2021年，青岛前湾集装箱码头完成集装箱吞吐量854万TEU，

同比增长5.5%；受益于散杂货种的新增，青岛前湾西港联合码头完成散杂货吞吐量1,765万吨，同比增长8.3%；受国内铁矿石需求回升使外贸铁矿石业务量增长，董家口矿石码头完成散杂货吞吐量6,559万吨，同比增长3.9%。

天津港集装箱码头所在的天津港是在淤泥质浅滩上挖海建港、吹填造陆建成的世界航道等级最高的人工深水港，目前，天津港主航道水深达21米，可满足30万吨级原油船舶和国际上最先进的集装箱船进出港。2019年，天津港集装箱板块顺利完成整合。截至2021年末，天津五洲集装箱码头及天津集装箱码头共完成集装箱吞吐量864万TEU，受益于内贸吞吐量的增长，公司在天津项目的业务量同比增长9.9%。

此外，公司国内参股台湾高雄港的高明货柜码头公司，公司共有集装箱专用泊位4个，集装箱设计通过能力达330万TEU，码头水深-16.5公尺，为高雄港少数可靠泊万TEU级以上货柜轮之码头。2021年，台湾高雄的高明货柜码头共完成集装箱吞吐量203万TEU，同比增长26.9%，主要系疫情导致区域内其他港口堵塞严重，部分箱量外溢至高明码头。

目前公司直接投资的海外项目主要分布在“一带一路”沿线，包括斯里兰卡的CICT和HIPG、吉布提的PDSA项目，此外公司直接投资的尼日利亚的TICT和多哥的LCT虽然不在“一带一路”沿线，但项目所在的拉各斯港和多哥是西非最重要的港口。目前公司海外码头经营的货种主要为集装箱。2019年~2021年，公司海外集装箱吞吐量（含参股）分别为2,084万TEU、2,878万TEU和3,357万TEU，为公司港口经营业绩增长带来有益补充。

表 11：2019~2021 年公司海外集装箱业务情况（万 TEU）

区域及港口公司			2019	2020	2021
多哥	控股	洛美/LCT	113	136	163

² 具体金额以中国证监会审批为准。

斯里兰卡	控股	科伦坡/CICT	288	293	306
尼日利亚	参股	拉各斯/TICT	47	30	32
吉布提	参股	吉布提/PDSA	92	86	69
土耳其	参股	伊斯坦布尔/Kumport	128	122	125
法国	参股	Terminal Link	1,325	2,113	2,552
巴西	控股	巴拉那瓜/TCP	92	98	110
合计			2,084	2,878	3,357

注：1、因四舍五入，分项之和与合计项存在尾数差；2、TCP 2018 年集装箱吞吐量为 3~12 月吞吐量。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

控股码头方面，公司海外项目包括洛美的 LCT、斯里兰卡的 CICT 和 HIPG 以及巴西的 TCP 项目。其中斯里兰卡是南亚地区重要的海上交通枢纽，是太平洋到印度洋海上通道的“十字路口”，同时也是印度次大陆货物进出海外的重要中转港，扼守着中东和东亚之间的海洋运输线要冲，是美洲航线、欧洲航线、中东航线以及东亚航线的重要路径，战略地理位置极其重要。CICT 是公司与斯里兰卡港务局组成的合资公司，公司持有其 85% 的股权。CICT 位于斯里兰卡科伦坡港，自 2013 年正式开港运营，截至 2021 年末，CICT 运营 4 个集装箱泊位，吞吐量为 293 万 TEU，岸线长度 1,200 米，泊位最大水深-18 米，设计年吞吐能力 240 万 TEU。随着泊位的建成投产，近年来 CICT 集装箱吞吐量实现了快速增长。同期末，LCT 运营 3 个集装箱泊位，岸线长度 870 米，泊位最大水深-16.5 米，设计年吞吐能力 220 万 TEU。此外，2018 年 2 月 TCP 正式交割，受益于巴西企业的复工复产带动本地进口集装箱的增长，TCP 2021 年集装箱吞吐量较上年全年增长 12.0%。

参股码头方面，2010 年，公司与中非合作基金合作以 1.54 亿美元的对价收购了位于尼日利亚拉各斯港的 TICT 47.5% 股权（公司实际持有 TICT 28.5% 的股权）。拉各斯港是西非最大的港口之一，TICT 运营拉各斯港 3 个集装箱泊位。2012 年 12 月，公司投资 1.85 亿美元收购位于东非及红海要塞的 PDSA 23.5% 的股权，PDSA 处于红海的出入口，为进出东非的海事货船的理想转运中心。

2013 年，公司与法国达飞海运集团(CMA CGM) 签署股份购买协议，以 4 亿欧元现金收购达飞海运

旗下原全资子公司 Terminal Link 49% 的股权。Terminal Link 持有法国、摩洛哥、马耳他、美国、科特迪瓦、比利时、韩国等国家部分港口码头的股权。收购完成后公司进一步完成了海外港口布局，同时也为公司带来了可观的收益。2019 年 12 月，公司就通过 Terminal Link 收购达飞海运集团位于东南亚、南亚、欧洲、加勒比海等地 10 个优势码头股权的交易事项，与合作方签署正式协议，此收购事项将进一步完善公司全球港口网络布局，提升公司核心竞争力和影响力，公司已完成其中 8 个码头的交割手续。2019~2021 年，公司参股 Terminal Link 的海外集装箱吞吐量分别为 1,325 万 TEU、2,113 万 TEU 和 2,552 万 TEU，分别占公司海外集装箱总吞吐量的 63.58%、73.42% 和 76.02%。

2015 年 12 月，公司与中远太平洋有限公司、中投海外直接投资有限责任公司组成联合体，成功收购了土耳其伊斯坦布尔 Kumport 集装箱码头 65% 的股权。Kumport 位于土耳其伊斯坦布尔阿姆巴利(Ambarli)港区，是位于黑海门户和欧洲与亚洲的战略枢纽，同时也是土耳其第三大集装箱码头，2021 年 Kumport 运营 3 个集装箱泊位和 3 个散杂货泊位，集装箱吞吐能力为 210 万 TEU。

2018 年 2 月 6 日，公司与全球最大的动力煤出口港澳洲 Newcastle 港口签订收购其 50% 股权的收购协议，并于 2018 年 6 月完成收购，这标志着公司的海外港口网络已经从亚洲、非洲、欧洲、北美和南美扩张到大洋洲，实现了对六大洲的全面覆盖。但各个国家政治、社会、经济环境差异较大，实际整合效果仍待检验且面临一定的管理压力。未来，公司仍将继续融入国家战略，推进国内港口整合布

局，开展海外布局研究。

近年来新冠肺炎疫情全球蔓延、全球经济波动和政治局势动荡等因素给全球集装箱航运市场带来了较大的不确定性。随着疫情在中国逐步得到有效控制，企业复产复工有序推进，中国集装箱航运市场将得到较快恢复。但海外疫情仍然未得到有效控制，由于公司港口业务的全球性布局，公司海外业务未来经营情况在仍面临着一定不确定性。此外，公司港口分布于全球 26 个国家，各个国家政治、经济、社会环境不同，海外港口业务运营面临了一定的政治风险。

总体来看，公司国内和海外港口布局广泛、港口区位优势明显，集装箱和散杂货业务发展稳定。在港口行业整体下行的背景下，公司国内项目吞吐量的增长拉动了整体吞吐量的增长。但中诚信国际关注到全球经济贸易形势不稳定及国内港口业务投资已饱和的现状为公司经营收入的维持和未来业务的拓展提出了挑战；同时，海外扩张将给公司带来较大的资本支出压力，海外港口控制和管理能力也面临一定压力。

未来公司港口投资仍有一定资金压力，公司将继续推动国内深西母港成为世界一流强港，以及海外南亚区域性强港建设

在建工程方面，截至 2021 年末，公司在建港口项目计划总投资 108.24 亿元，已完成投资 20.38 亿元，资金来源主要为自有资金及贷款，未来仍存在一定的资金需求。

其中母港建设方面，公司将继续推动国内深西母港成为世界一流强港，以及海外 CICT、HIPG 南亚区域性强港建设。国内深西母港方面，积极推进泊位升级、岸桥加高及航道疏浚等重大项目，解决了深西港区发展瓶颈问题，港口硬环境实现升级；推进通关环境持续改善及运营成本的持续下降，港口软环境得以优化；推动一体化运营的纵深发展，提升深西母港整体影响力、竞争力，同时坚持科技引领，稳步推进妈湾智慧港口建设。海外母港建设方面，发挥 CICT 与 HIPG 的协同优势，努力构建以斯里兰卡为中心的南亚港口网络。

表 12：截至 2021 年末公司主要在建港口项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	截至 2021 年末已投资额	资金来源	工程进度
海达干散货堆场及配套设施与液体散货泊位后方陆域工程围填海项目	0.593	0.591	自有资金	99.68%
HIPG 集装箱、油码头及罐区改造工程	25.76	8.76	自有资金及贷款	57.68%
厦门港后石港区 3 号泊位工程	10.00	0.52	自有资金及贷款	98.80%
湛江港宝满物流中心工程	6.09	0.56	自有资金	9.15%
湛江港东海岛港区杂货码头工程	9.05	4.00	自有资金及贷款	44.15%
海星码头 1#-4#泊位改造工程	24.67	0.56	自有资金及贷款	88.21%
湛江港宝满港区集装箱码头一期扩建工程	23.43	1.81	自有资金及贷款	7.73%
湛江港宝满港区拆装箱服务区一期工程	6.07	1.33	自有资金及贷款	23.47%
28#仓库迁建工程	0.68	0.47	自有资金	70.16%
湛江港散货码头 16#堆场改造工程	1.90	1.78	自有资金及贷款	94.15%
合计	108.24	20.38	--	--

注：截至 2021 年末已投资额金额为 2021 年审计报告在建工程金额。

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

公司国内、海外战略的实施有助于发挥世界一流港口服务商的品牌与资源优势，发挥港口网络与资源协同效应，但中诚信国际也关注到海外扩张伴随的资本支出压力和管理难度增加给公司业务扩

展带来的影响，未来整合效果是否达预期，仍待实践检验。

公司物流服务业务稳定发展，积极向保税港区和综

合海运物流服务转型

保税物流方面，公司主要保税港区包括深圳前海湾保税港区、青岛保税港区及天津保税港区。目前公司物流业务主要由子公司深圳招商局保税物流有限公司（以下简称“招商保税”）、招商局国际码头（青岛）有限公司（以下简称“招商国际青岛”）和联营公司天津海天保税物流有限公司（以下简称“海天保税”）运营。2021 年公司保税物流业务实现收入 4.65 亿元，较上年增加 11.57%。

招商保税以深圳西部港区为主要基地，全面负责深圳前海湾保税港区园区的规划、建设和运营，向客户提供保税物流、冷链物流及海铁联运等专业物流服务。深圳前海湾保税港区规划总面积 3.71 平方公里、首期围网面积 1.18 平方公里，由港口作业区、保税物流园区组成。招商保税位于保税物流园区内，占地 53 万平方米，共有 6 个仓库，仓储总面积 72.9 万平方米。招商国际青岛主要负责青岛保税物流园区整体开发及运营，该物流园区位于青岛前海湾保税港区一期内，占地 100 万平方米。目前已建成 1#、2#、3#、4#、5#、10# 六座高端立体仓库，合计仓库面积近 11 万平方米，集装箱堆场约 30 万平方米，在建堆场 25 万平方米。2021 年，平均仓库利用率达 98%。招商国际青岛充分利用资源开展自营业务，仓库利用率达 80%。联营公司海天保税仓库利用率达 85%。另一方面，公司积极拓展海外项目以均衡业务布局，公司在吉布提投资建设的保税仓于 2019 年初正式运营，2021 年仓库利用率为 100%。

此外，2021 年，公司在香港的三大航空货运站货物处理总量为 424 万吨，较上年同期增长 11%。公司参股的亚洲空运中心有限公司共完成货物处理量 86 万吨，其市场份额为 20.3%，较上年增长 0.2 个百分点。

创新发展方面，近年来，公司近年来积极推进“数字化战略”，“招商 ePort”持续推广建设；妈湾智慧港及湛江港大宗散杂货码头自动装卸项目进

展顺利；深圳西部港区开出中国港口界第一张区块链电子发票，并在内贸集装箱业务上试点实现自主研发区块链电子 DO/EIR 存证功能；联合中国移动、华为等 11 家单位，发起成立“5G 智慧港口创新实验室”，并在妈湾港实现第一台 5G 网络下 RTG 远程控制操作，全方位优化提升港口信息化水平。“招商港口科技创新发展研究院”挂牌成立，科技助推产业发展平台搭建完成。专注于港口创新发展投资的产业基金即将落地实施。

公司资产以参、控股港口和码头资产为主，随合并范围和业务规模的扩大，资产和负债规模均持续增长；所有者权益保持增长，债务规模整体有所上升，但整体财务结构稳健；投资收益对利润贡献较大，公司整体盈利能力较强

资产方面，近年来公司资产规模不断增长，资产结构较为稳定，以非流动资产为主。近年来公司非流动资产占比均在 85% 以上，以长期股权投资、固定资产及无形资产为主。

近年来公司长期股权投资逐年增长，主要系对港口、码头等企业的投资，其中 2019 年公司追加对深圳市招商前海实业发展有限公司的投资；2020 年长期股权投资增加 83.15 亿元，主要系收购达飞 8 个码头、参股设立招商局东北亚开发投资有限公司（以下简称“招商局东北亚”）及并表宁波大榭所致；2021 年末公司长期股权投资共增加 41.21 亿元，主要系上港集团和 TL 等联营企业的投资收益大幅增长所致。与公司港口运营主业相一致，公司的固定资产主要为港口、码头、泊位、堆场等相关资产，近年来公司的固定资产呈波动上涨趋势，2022 年一季度略有下降；无形资产和使用权资产主要为港区土地使用权和码头经营权等，近年来均随着折旧和摊销而减少。公司商誉主要为公司收购、重组及同一控制下合并等而形成的商誉，2021 年公司商誉发生减值，主要系湛江港计提商誉减值及外币报表折算影响所致。流动资产方面，近年来公司货币资金规模逐年上升，其中 2021 年末货币资金较 2020 年

末增长 8.32%，公司货币资金中的受限资金为 0.13 亿元。

债务方面，2019~2021 年公司债务规模逐年快速增长。公司债务以长期债务为主，截至 2022 年 3 月末，公司短期债务占比为 50.01%；同期末，公司资产负债率和总资本化比率较上年末小幅增长，但整体财务杠杆水平较低，财务政策较为稳健。

所有者权益方面，得益于发行新股、合并范围增加以及利润的累积，公司所有者权益规模实现逐年增长。随着合并范围的增加及非全资控股子公司利润的积累，公司少数股东权益大幅增长，且在所有者权益中占比较大，截至 2022 年 3 月末，公司少数股东权益为 726.66 亿元，公司所有者权益稳定性有待持续关注。

公司利润总额主要由经营性业务利润和投资收益构成。2019~2021 年公司经营性业务利润呈大幅增长趋势，其中 2021 年，受益于公司营业收入大幅上涨，公司经营性业务利润上年末大幅增长 10.91 亿元，整体保持了很强的盈利能力。近年来，公司投资收益亦呈大幅增长趋势，其中 2021 年公司获得投资收益 66.37 亿元，主要为上港集团的长期股权投资收益 41.90 亿元、南山集团的长期股权投资收益 6.85 亿元、Termianl Link SAS 的长期股权投资收益 4.76 亿元等，及公司子公司湛江港于 2021 年 12 月将其持有的招商港城 49% 股权进行转让，确认其长期股权投资处置收益为 2.26 亿元。2022 年一季度，投资收益为 17.00 亿元，较上年同期增加 63.30%，主要系联、合营公司利润同比增加。此外，受非经常性损益波动影响，公司利润总额亦有所波动。

公司收现情况较好，经营活动获现能力整体稳定，2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，经营活动现金流均呈现净流入态势。近年来公司投资活动现金流均呈净流出状态且随着公司对外投资情况而呈现出较大波动，其中 2020 年投资活动净现金流为 -68.93 亿元，主要系因收购海外码头所支付 TL 的

4.68 亿美元强制性可转换债，参股设立招商局东北亚、招商物流，以及增持宁波舟山港股份等事项所致；2021 年公司投资活动净现金流仍呈大幅净流出状态，主要系海星码头泊位改造及设备购置、汕头港广澳二期工程以及股权投资等事项所致。筹资活动现金流方面，公司主要通过银行借款和发行债券进行融资，筹资活动净现金流规模随着公司融资力度不同而呈现波动。2022 年 1~3 月，经营及筹融资资金可满足公司投资需求。

表 13：近年来公司主要财务状况（亿元、%）

项目	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率	36.91	37.60	40.81	43.85
经营性业务利润	8.95	18.25	29.16	8.00
净利润	81.67	55.26	76.55	21.68
总资产	1,566.97	1,685.44	1,759.84	1,820.92
总负债	617.07	628.67	649.49	683.40
总债务	452.24	460.95	492.07	525.54
资产负债率	39.38	37.30	36.91	37.53
资本化比率	32.25	30.37	30.71	31.60
经营活动净现金流	55.02	54.96	65.10	9.99
投资活动净现金流	-19.37	-68.93	-45.72	-1.49
筹资活动净现金流	-12.34	53.94	-9.50	26.95

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司面临一定的短期偿债压力；公司银行授信充足，融资渠道较为通畅

2022 年 3 月末，公司债务主要由银行贷款、债券融资等构成，其中一年内到期的债务规模为 262.82 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司货币资金为 162.98 亿元，货币资金/短期债务为 0.62 倍，货币资金对短期债务的覆盖力度较 2021 年末虽有所好转，但仍面临一定的短期偿债压力。偿债指标方面，经营活动净现金流和 FFO 对公司债务的保障能力有所增强，EBITDA 对公司债务的保障能力呈现一定波动，但均能够有效覆盖利息支出。

表 14：近年来公司偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.3
总债务/EBITDA	2.87	3.92	3.50	--
EBITDA 利息覆盖系数	7.42	5.84	7.16	--
FFO	40.85	48.50	65.30	--

FFO/总债务	0.09	0.11	0.13	--
FFO 利息覆盖倍数	1.92	2.41	3.32	--
经营活动净现金流/总债务	0.12	0.12	0.13	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	2.59	2.73	3.31	--
货币资金/短期债务	0.47	0.72	0.53	0.62

注：2022 年一季报无现金流量补充表，故将相关指标略去。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司银行授信余额充足，截至 2022 年 3 月末，公司从主要合作银行获得的综合授信额度折合人民币 1,103.77 亿元，未使用额度折合人民币 533.61 亿元，公司备用流动性较充足。同时，公司直接或间接控制多家上市公司，拥有境内外多元化的融资渠道，具有很强的外部融资能力。受限资产方面，截至 2021 年末，公司受限资产合计 29.54 亿元，主要为用于银行借款抵押的股权及权益、无形资产、固定资产、在建工程及货币资金中的保证金，受限资产占当期末总资产的 1.68%，受限比例较低。

整体来看，公司运营持续稳定，未来虽面临一定的投资压力，但自有资金、经营留存资金可覆盖部分投资、偿债需求，且融资空间大，公司偿债能力极强。

其他事项

公司对外担保、对外诉讼形成的或有负债和受限资产比例均较低

截至 2021 年末，公司对关联方借款担保共计 1.76 亿元，被担保对象主要为联营企业 Terminal Link SAS 以及关联企业高兰巴多自贸区有限公司，担保金额占当期末所有者权益的 0.16%。

或有负债方面，截至 2021 年末，公司子公司 TCP 由于与巴西当地税务机构、雇员或者前雇员之间的未决诉讼而导致的重大或有负债，根据外聘律师的专业意见及公司管理层的最新估计，可能的赔偿金额为人民币 207,807,928.33 元，但不大可能导致经济利益流出企业，因此，由于上述未决诉讼导致的或有负债并未确认预计负债。以公司为受益人的反补偿将由出售 TCP 股份的原 TCP 股东执行，根据该反补偿协议，原 TCP 股东需就上述或有负债

向公司作出补偿，补偿金额不超过预先确定的金额和指定的期间。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》和《企业历史违约记录情况表》，截至 2022 年 4 月 24 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至本报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

发行人外部支持情况较最新主体报告无变化。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定“招商局港口集团股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”的信用等级为 **AAA**。

中诚信国际关于招商局港口集团股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期） 的跟踪评级安排

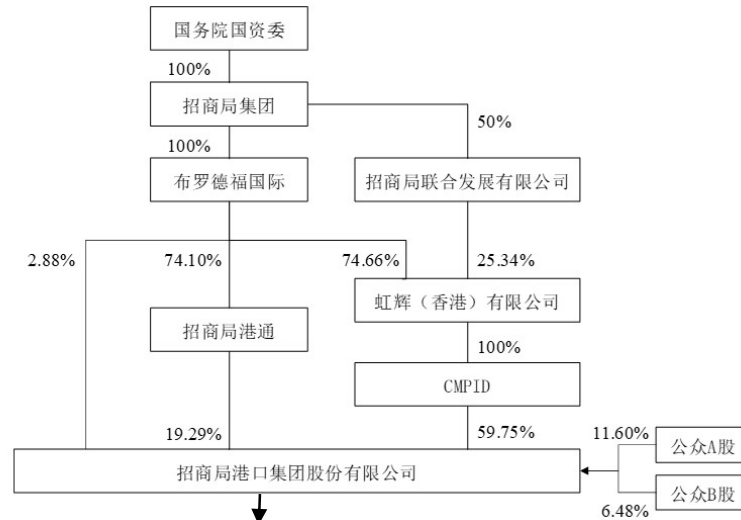
根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本期债券信用级别有效期内或者本期债券存续期内，持续关注本期债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本期债券偿债保障情况等要素，以对本期债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本期债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

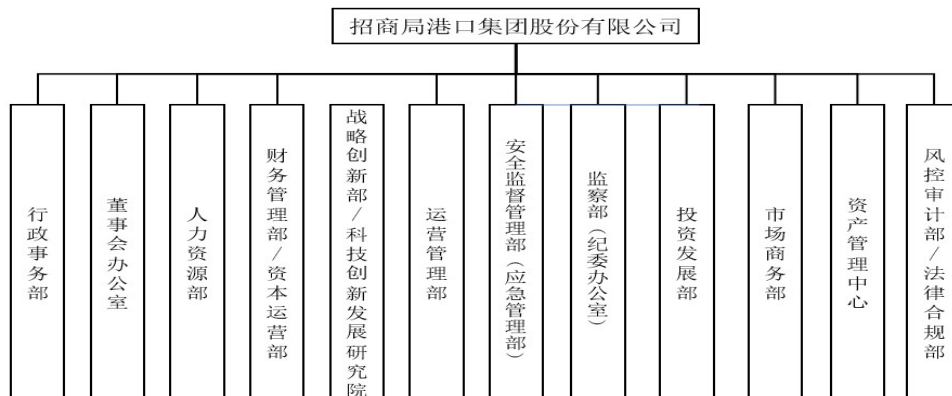
附一：招商局港口集团股份有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2021 年末)



公司名称	主要经营地	注册地	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
深圳赤湾国际货运代理有限公司	中国深圳	中国深圳	100.00	-	投资设立
赤湾港航(香港)有限公司	中国香港	中国香港	100.00	-	投资设立
东莞深赤湾港务有限公司	中国东莞	中国东莞	85.00	-	投资设立
东莞深赤湾码头有限公司	中国东莞	中国东莞	100.00	-	投资设立
深圳赤湾港集装箱有限公司	中国深圳	中国深圳	100.00	-	同一控制下企业合并
深圳赤湾港口发展有限公司	中国深圳	中国深圳	100.00	-	同一控制下企业合并
赤湾集装箱码头有限公司	中国深圳	中国深圳	55.00	20.00	同一控制下企业合并
深圳赤湾拖轮有限公司	中国深圳	中国深圳	100.00	-	同一控制下企业合并
赤湾海运(香港)有限公司	中国香港	中国香港	100.00	-	同一控制下企业合并
招商局港口控股有限公司(注 1)	中国香港	中国香港	43.18	-	同一控制下企业合并
招商局保税物流有限公司	中国深圳	中国深圳	40.00	60.00	同一控制下企业合并
招商局国际信息技术有限公司	中国深圳	中国深圳	13.18	43.74	同一控制下企业合并
大连口岸物流网股份有限公司	中国辽宁	中国辽宁	-	79.03	同一控制下企业合并
营口港信科技有限公司	中国辽宁	中国辽宁	-	100.00	同一控制下企业合并
招商局国际(中国)投资有限公司	中国深圳	中国深圳	-	100.00	同一控制下企业合并
青岛港招商局国际集装箱码头有限公司	中国青岛	中国青岛	-	100.00	同一控制下企业合并
招商局货柜服务有限公司	中国香港	中国香港	-	100.00	同一控制下企业合并
招商港务(深圳)有限公司	中国深圳	中国深圳	-	100.00	同一控制下企业合并
深圳海勤工程管理有限公司	中国深圳	中国深圳	-	100.00	同一控制下企业合并
安捷捷码头仓储服务(深圳)有限公司	中国深圳	中国深圳	-	100.00	同一控制下企业合并
安捷捷码头仓储服务(深圳)有限公司	中国深圳	中国深圳	-	100.00	同一控制下企业合并
招商局国际码头(青岛)有限公司	中国青岛	中国青岛	-	90.10	同一控制下企业合并
Colombo International Container Terminals Limited	斯里兰卡	斯里兰卡	-	85.00	同一控制下企业合并
深圳妈港仓码有限公司	中国深圳	中国深圳	-	100.00	同一控制下企业合并
深圳妈湾港航有限公司	中国深圳	中国深圳	-	100.00	同一控制下企业合并
漳州招商局拖轮有限公司	中国漳州	中国漳州	-	100.00	同一控制下企业合并
漳州招商局码头有限公司	中国漳州	中国漳州	-	60.00	同一控制下企业合并
漳州招商局厦门湾港务有限公司(注 2)	中国漳州	中国漳州	-	31.00	同一控制下企业合并
蛇口集装箱码头有限公司	中国深圳	中国深圳	-	100.00	同一控制下企业合并
深圳联运捷集装箱码头有限公司	中国深圳	中国深圳	-	100.00	同一控制下企业合并
安迅捷集装箱码头(深圳)有限公司	中国深圳	中国深圳	-	100.00	同一控制下企业合并
安捷捷码头仓储服务(深圳)有限公司	中国深圳	中国深圳	-	100.00	同一控制下企业合并
深圳海星港口发展有限公司	中国深圳	中国深圳	-	67.00	同一控制下企业合并

深圳联用通码头有限公司	中国深圳	中国深圳	-	100.00	同一控制下企业合并
广东颐德港口有限公司	中国佛山	中国佛山	-	51.00	同一控制下企业合并
Mega Shekou Container Terminals Limited	英属维尔京群岛	英属维尔京群岛	-	80.00	同一控制下企业合并
Thesar Maritime Limited	塞浦路斯	塞浦路斯	-	100.00	同一控制下企业合并
Lomé Container Terminal S.A.	多哥共和国	多哥共和国	-	100.00	同一控制下企业合并
Hambantota International Port Group (private) Limited	斯里兰卡	斯里兰卡	-	85.00	同一控制下企业合并
汕头招商局港口集团有限公司	中国汕头	中国汕头	-	60.00	同一控制下企业合并
深圳金城融泰投资发展有限公司	中国深圳	中国深圳	-	100.00	同一控制下企业合并
深圳市招商前海湾置业有限公司	中国深圳	中国深圳	-	100.00	同一控制下企业合并
聚众智投资（深圳）有限公司	中国深圳	中国深圳	-	75.00	同一控制下企业合并
深圳联达拖轮有限公司	中国深圳	中国深圳	-	60.29	同一控制下企业合并
漳州中理外轮理货有限公司	中国漳州	中国漳州	-	84.00	同一控制下企业合并
China Merchants Holdings (Djibouti) FZE	吉布提	吉布提	-	100.00	同一控制下企业合并
Xinda Resources Limited	英属维尔京群岛	英属维尔京群岛	-	77.45	同一控制下企业合并
Kong Rise Development Limited	中国香港	中国香港	-	100.00	同一控制下企业合并
TCP Participações S.A.	巴西	巴西	-	100.00	非同一控制下企业合并
Direcet Achieve Investments Limited	中国香港	中国香港	-	100.00	同一控制下企业合并
招商局港口（舟山）滚装物流有限公司	中国舟山	中国舟山	51.00	-	资产购买
深圳海星物流发展有限公司	中国深圳	中国深圳	-	67.00	资产购买
湛江港（集团）股份有限公司	中国湛江	中国湛江	3.42	54.93	非同一控制下企业合并
湛江港国际集装箱码头有限公司	中国湛江	中国湛江	-	80.00	非同一控制下企业合并
湛江港石化码头有限责任公司	中国湛江	中国湛江	-	50.00	非同一控制下企业合并
湛江中理外轮理货有限公司	中国湛江	中国湛江	-	84.00	非同一控制下企业合并
湛江港东海岛散货码头有限公司	中国湛江	中国湛江	-	100.00	非同一控制下企业合并
Gainpro Resources Limited	英属维尔京群岛	英属维尔京群岛	-	76.47	同一控制下企业合并
广东湛江港物流有限公司	中国湛江	中国湛江	-	100.00	非同一控制下企业合并
湛江港海川贸易有限公司	中国湛江	中国湛江	-	100.00	非同一控制下企业合并
广东湛江港龙腾船务有限公司	中国湛江	中国湛江	-	70.00	非同一控制下企业合并
宁波大榭	中国宁波	中国宁波	-	45.00	非同一控制下企业合并
汕头市海港拖轮服务有限公司	中国汕头	中国汕头	-	100.00	投资设立
三亚招商港口发展有限公司	中国三亚	中国三亚	51.00	-	投资设立

注：1、公司与 CMHK 签署《关于招商局港口控股有限公司之一致行动协议》，根据协议约定，CMHK 对于其受托行使的 21.98%招商局港口控股的表决权，在招商局港口控股股东大会就审议事项进行表决时与本公司无条件保持一致，并以本公司的意见为准进行表决，加之 2019 年~2021 年度公司选择以股代息方式获取其所持招商局港口控股股份应享有的全部分红，故公司共计持有招商局港口控股 65.16%表决权，能够对其实施控制。2、公司与招商局漳州开发区有限公司签订《股权托管协议》，协议约定，招商局漳州开发区有限公司将其持有厦门湾港务 29%的股权委托给公司经营。故公司对厦门湾港务的表决权比例为 60%，将其纳入公司合并财务报表范围。3、本公司之子公司 Cyber Chic Company Limited 与宁波大榭其他股东通过股东会决议成立预算委员会，并与宁波舟山签订合作协议，根据协议合计拥有宁波大榭 50%以上股权。故公司从 2020 年 11 月 19 日起将宁波大榭纳入合并财务报表的合并范围，宁波大榭亦由公司的合营公司变为公司的子公司，持股比例不变。



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

附二：招商局港口集团股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	773,494.82	1,179,142.47	1,277,234.94	1,629,775.20
应收账款	135,646.01	137,265.02	132,057.76	183,332.92
其他应收款	212,937.83	355,719.55	69,627.66	73,429.00
存货	16,398.02	21,136.65	19,492.01	21,427.15
长期投资	6,046,546.42	6,732,419.79	7,134,321.89	7,457,183.14
在建工程	633,414.14	538,143.06	255,758.50	261,586.28
无形资产	1,969,371.56	1,876,609.22	1,847,541.24	1,872,817.20
总资产	15,669,691.78	16,854,361.18	17,598,410.12	18,209,244.94
其他应付款	222,375.47	245,670.09	214,010.83	201,030.36
短期债务	1,633,224.09	1,627,080.05	2,392,397.45	2,628,178.93
长期债务	2,889,154.75	2,982,429.23	2,528,276.62	2,627,229.55
总债务	4,522,378.84	4,609,509.27	4,920,674.07	5,255,408.48
总负债	6,170,671.02	6,286,664.42	6,494,867.43	6,834,007.14
费用化利息支出	208,983.76	194,988.24	190,984.86	--
资本化利息支出	3,517.52	6,525.51	5,517.76	--
实收资本	192,236.51	192,236.51	192,236.51	192,236.51
少数股东权益	5,901,740.32	6,855,916.15	7,123,423.82	7,266,576.92
所有者权益合计	9,499,020.76	10,567,696.75	11,103,542.69	11,375,237.80
营业总收入	1,212,382.94	1,261,853.00	1,528,380.82	402,020.31
经营性业务利润	89,480.94	182,491.16	291,583.81	80,013.41
投资收益	461,917.38	490,597.54	663,694.95	170,040.81
净利润	816,691.73	552,556.81	765,500.60	216,820.89
EBIT	1,289,729.38	875,113.68	1,099,394.77	--
EBITDA	1,576,181.91	1,176,301.96	1,406,021.86	--
销售商品、提供劳务收到的现金	1,229,453.00	1,270,174.04	1,556,710.20	359,937.13
收到其他与经营活动有关的现金	116,571.08	81,591.68	102,372.83	24,423.17
购买商品、接受劳务支付的现金	359,378.62	347,098.38	439,575.81	112,214.41
支付其他与经营活动有关的现金	80,969.96	75,196.98	87,511.38	20,042.64
吸收投资收到的现金	221,353.02	534,704.14	196.00	--
资本支出	351,554.07	272,859.80	223,597.30	54,218.30
经营活动产生现金净流量	550,187.34	549,580.09	651,032.66	99,926.43
投资活动产生现金净流量	-193,699.07	-689,311.71	-457,200.77	-14,880.16
筹资活动产生现金净流量	-123,370.33	539,447.25	-94,968.24	269,474.90

财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率 (%)	36.91	37.60	40.81	43.85
期间费用率 (%)	29.44	23.57	22.85	23.13
应收类款项/总资产 (%)	2.93	5.23	4.65	4.81
收现比 (X)	1.01	1.01	1.02	0.90
总资产收益率 (%)	9.06	5.38	6.38	--
资产负债率 (%)	39.38	37.30	36.91	37.53
总资本化比率 (%)	32.25	30.37	30.71	31.60
短期债务/总债务 (X)	0.36	0.35	0.49	0.50
FFO/总债务 (X)	0.09	0.11	0.13	--
FFO 利息倍数 (X)	1.92	2.41	3.32	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数 (X)	2.59	2.73	3.31	--
总债务/EBITDA (X)	2.87	3.92	3.50	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.97	0.72	0.59	--
货币资金/短期债务 (X)	0.47	0.72	0.53	0.62
EBITDA 利息覆盖倍数 (X)	7.42	5.84	7.16	--

注：1、公司各期财务报表均按照新会计准则编制，2022 年一季报未经审计；2、将公司各期其他流动负债中的有息债务纳入短期债务核算，将各期租赁负债和长期应付款中的有息负债纳入长期债务核算；3、2022 年一季报无利息支出数据和现金流量补充表，故将相关指标略去。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	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+所有者权益合计)
	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
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+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
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	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
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	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
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“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”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附四：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。