




内部编号: 2024060364

珠海港股份有限公司

及其发行的公开发行债券

定期跟踪评级报告

分析师: 熊桦  xh@shxsj.com
黄梦姣  hmj@shxsj.com

评级总监: 张明海 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、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。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

跟踪评级概要

编号：【新世纪跟踪(2024) 100267】

评级对象： 珠海港股份有限公司及其发行的公开发行债券

	22 珠海港股 MTN002 主体/展望/债项/评级时间	22 珠海港股 MTN003 主体/展望/债项/评级时间	22 珠港 Y1 主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪：	AA ⁺ /稳定/AA ⁺ /2024 年 6 月 25 日	AA ⁺ /稳定/AA ⁺ /2024 年 6 月 25 日	AA ⁺ /稳定/AA ⁺ /2024 年 6 月 25 日
前次跟踪：	AA ⁺ /稳定/AA ⁺ /2023 年 6 月 19 日	AA ⁺ /稳定/AA ⁺ /2023 年 6 月 19 日	AA ⁺ /稳定/AA ⁺ /2023 年 6 月 19 日
首次评级：	AA ⁺ /稳定/AA ⁺ /2021 年 10 月 29 日	AA ⁺ /稳定/AA ⁺ /2022 年 3 月 22 日	AA ⁺ /稳定/AA ⁺ /2021 年 12 月 3 日

跟踪评级观点

主要优势：

- 港口区位条件良好。珠海港股份所依托的珠海港具备西江流域主要出海口及广珠铁路直达等区位优势，且通过收购兴华港口已将业务进一步延伸至长三角流域。公司港口业务区域腹地经济发达，能提供较好的业务资源保障。
- 业务经营多元化和规模化。珠海港股份目前业务包括港口航运物流、新能源等板块，经营规模化及收入来源多元化程度较高，增强了公司的抗风险能力，跟踪期内公司经营业绩总体保持稳定。
- 经营环节现金回笼情况较好，融资渠道畅通。跟踪期内，珠海港股份经营活动现金流总体保持充沛，同时作为上市公司，公司及部分下属企业具备资本市场融资能力，且拥有较大规模可用银行授信额度，外部融资渠道多元且畅通，可为公司的债务偿付提供较好保障。

主要风险：

- 面临宏观经济波动及区域内港口竞争激烈等外部压力。珠海港股份主业发展易受宏观经济及腹地经济、贸易形势等因素影响，经济下行、经贸政策变化等会对业务运营造成压力。此外，广东地区和长三角流域港口数量较多，市场竞争持续激烈。
- 刚性债务偿付压力。随着前期主业投资建设和对外投资收购的进行，珠海港股份大量通过债务融资满足发展资金需求，积累了较大规模刚性债务。跟踪期内公司债务规模总体有所压缩，但债务中刚性债务规模占比仍高，仍面临一定偿付压力。
- 并购整合压力和资产减值风险。近年来珠海港股份通过并购方式进行拓展，业务经营规模扩大，公司相应面临的跨行业经营管控及整合压力加大。同时，公司股权并购已形成较大规模商誉，需关注相关减值风险。

跟踪评级结论

通过对珠海港股份主要信用风险要素及影响上述债项偿付安全性相关因素的跟踪分析与评估，本评级机构认为其跟踪期内信用质量无实质性变化，决定维持主体信用等级 AA⁺，评级展望稳定，并维持上述债项 AA⁺信用等级。

未来展望

本评级机构预计珠海港股份信用质量在未来 12 个月持稳。遇下列情形，或将导致公司主体信用等级或/及其评级展望被下调：

- ① 公司港航物流、新能源业务所涉行业剧烈变动等，导致公司业务经营及盈利能力出现大幅恶化；
- ② 公司出现大额资产减值损失、投资亏损等超预期损失；
- ③ 有证据表明外部支持方的支持能力及/或意愿出现明显弱化。

遇下列情形，公司主体信用等级或/及其评级展望或将获得上调：

- ① 公司主业行业地位/市场竞争力显著提升，并带动公司经营规模及业绩明显增强；
- ② 外部支持进一步大幅增加；权益资本实力显著增强。

主要财务数据及指标

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 第一季度/末
母公司口径数据:				
货币资金 (亿元)	17.94	24.32	10.47	7.66
刚性债务 (亿元)	43.95	59.25	51.66	49.32
所有者权益 (亿元)	26.22	36.30	33.65	33.09
经营性现金净流入量 (亿元)	0.60	-1.97	4.25	3.43
合并口径数据及指标:				
总资产 (亿元)	197.32	209.11	206.71	202.54
总负债 (亿元)	114.57	117.56	111.58	107.15
刚性债务 (亿元)	96.69	99.15	92.04	89.04
所有者权益 (亿元)	82.75	91.55	95.13	95.40
营业收入 (亿元)	65.52	52.50	54.56	13.38
净利润 (亿元)	5.44	4.66	4.65	1.20
经营性现金净流入量 (亿元)	8.25	13.02	11.90	4.46
EBITDA (亿元)	14.13	14.24	14.60	—
资产负债率[%]	58.06	56.22	53.98	52.90
权益资本与刚性债务比率[%]	85.57	92.33	103.35	107.14
流动比率[%]	107.57	120.90	104.20	117.44
现金比率[%]	59.39	81.42	44.02	44.52
利息保障倍数[倍]	3.10	2.71	2.59	—
净资产收益率[%]	7.70	5.35	4.99	—
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	18.79	25.32	21.38	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-16.11	4.15	-1.39	—
EBITDA/利息支出[倍]	4.57	4.21	3.97	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.18	0.15	0.15	—

注: 根据珠海港股份经审计的 2021~2023 年及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。其中, 2021 年数据采用 2022 年审计报告列示的上年末数或上期数。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型: 工商企业评级方法与模型 (通用版) FM-GS001 (2022.12)

评级要素		结果	
个体信用	业务风险	2	
	财务风险	3	
	初始信用级别		aa
	调整因素	合计调整 (子级数量)	/
		其中: ①流动性因素	/
		②ESG 因素	/
		③表外因素	/
④其他因素	/		
个体信用级别		aa	
外部支持	支持因素	+1	
主体信用级别		AA ⁺	

调整因素: /

支持因素: (+1)

该公司作为珠海市属国有控股上市公司, 在经营过程中有望获得政府及股东的持续支持。

相关评级技术文件及研究资料

相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022版）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26739&mid=4&listype=1
《工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2022.12）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26766&mid=4&listype=1
《经济以进促稳 风险统筹化解——2023年宏观经济分析与2024年展望（国内篇）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29959&mid=5&listype=1
《全球经济增长动能减弱 美欧降息周期即将开启——2023年宏观经济分析与2024年展望（国际环境篇）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29960&mid=5&listype=1
《2023年交通基础设施行业信用回顾与2024年展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29736&mid=5&listype=1
《2023年电气设备制造行业信用回顾与2024年展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29956&mid=5&listype=1

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照珠海港股份有限公司 2022 年度第二期中期票据、2022 年度第三期中期票据和 2022 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）（分别简称“22 珠海港股 MTN002”、“22 珠海港股 MTN003”及“22 珠港 Y1”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据珠海港股份提供的经审计的 2023 年财务报表、未经审计的 2024 年第一季度财务报表及相关经营数据对珠海港股份的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司债券市场融资经验丰富，历史债券兑付情况正常。截至 2024 年 5 月末，公司存续期债券情况如下表所示。

图表 1. 截至 2024 年 5 月末公司存续债券情况

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	当前利率（%）	起息日期	到期日期
21 珠海港股 MTN002	4.00	3	3.55	2021/08/16	2024/08/16
21 珠港 01	2.00	3+2	4.20	2021/10/19	2026/10/19
22 珠海港股 MTN001	6.00	3	3.40	2022/01/21	2025/01/21
22 珠海港股 MTN002	6.00	3+N	4.00	2022/02/18	2025/02/18
22 珠海港股 MTN003	3.00	3+N	3.85	2022/04/15	2025/04/15
22 珠港 Y1	6.00	3+N	3.80	2022/06/21	2025/06/21
24 珠海港股 SCP001	4.00	157 日	2.42	2024/01/16	2024/06/21
24 珠海港股 MTN001	4.00	3	2.9	2024/01/23	2027/01/23
24 珠海港股 MTN002	4.00	3	2.6	2024/03/13	2027/03/13
24 珠海港股 MTN003	5.00	5	2.77	2024/04/15	2029/04/15
合计	44.00	-	-	-	-

资料来源：Wind

发行人信用质量跟踪分析

1. 数据基础

立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2022 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2022 年度完成收购珠海港弘码头有限公司（简称“港弘码头”）¹，属于同一控制下企业合并，本评级报告 2021 年财务数据已采用 2022 年审计报告列示的经追溯调整后的 2021 年数据。

大华会计师事务所（特殊普通合伙）²对该公司 2023 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行财政部颁布的《企业会计准则—基本准则》及具体会计准则、应用指南、解释以及其他相关规定、以及中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号—财务报告的一般规定》（2023 年修订）。公司于 2023 年 1 月 1 日起执行财政部《企业会计准则解释第 16 号》（财会〔2022〕31 号）的相关规定；2024 年 1 月 1 日起执行财政部《企业会计准则解释第 17 号》（财会〔2023〕21 号）的相关规定。此外，2023 年 1 月 1 日起，公司对固定资产的折旧年限和残值率范围进行了变更，本次会计估计变更是为了有效覆盖新增子公司的固定资产折旧年限和残值率，对公司当年度财务报表没有影响。公司 2024 年第一季度报表未经审计。

跟踪期内，因新设公司及注销公司，该公司合并范围存在一定变动，但无重大影响。

¹ 2021 年 12 月公司通过公开竞拍方式购买珠海港控股集团有限公司及其全资子公司珠海港航经营有限公司共同持有的港弘码头 100% 股权（交易金额 11.85 亿元），并于 2022 年 1 月完成交割。

² 鉴于立信会计师事务所已连续超过十年为公司提供审计服务，根据财政部、国务院国资委、证监会颁布的《国有企业、上市公司选聘会计师事务所管理办法》的相关规定，公司需变更会计师事务所，并聘任大华会计师事务所（特殊普通合伙）为公司 2023 年度财务报告审计机构。

2. 业务

该公司主要从事港口航运物流、新能源等业务，主业经营呈现多元化。其中港航物流业务方面，公司以珠海高栏母港及位于西江流域、长江流域的内河码头为依托，开展港口运营、船舶运输、物流供应链及港航配套服务等业务，综合服务能力较为完备。新能源业务也已布局风电光伏、管道燃气、玻璃深加工等业务，积累了一定业务资源。2023 年以来，公司面临的外部环境仍复杂多变，公司总体保持稳健运营，收入仍实现一定增长，整体经营业绩相对稳定。后续来看，仍需关注外部经营环境变化对公司的影响；主业扩张计划及项目推进情况；旗下码头合资合作事项进展及影响情况等。

(1) 外部环境

宏观因素

2023 年，高利率对经济增长的抑制逐渐明显，全球经济景气度偏弱，投资与贸易增长乏力。美欧通胀水平的回落，以及经济增长放缓预期正逐步累积降息动能；持续攀升的债务规模推升风险，特别是发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变及保护主义盛行将带来负面影响。

我国经济实现预定增长目标，但面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。出口方面，2023 年受全球经济景气度疲弱、贸易保护主义、价格下降等多方面影响，我国按人民币计价的出口增长乏力，按美元计价出口负增长，对美欧日出口大幅下降，“一带一路”沿线国家和地区成为我国最大的出口去向区域。在全球经济增长放缓、国际关系复杂的背景下，我国出口表现的不确定性大，但在价格因素和海外制造业补库带动下，出口增速或有所回升。货币政策方面，2024 年稳健货币政策基调由“精准有力”调整为“灵活适度，精准有效”，降准降息操作仍有，社会综合融资成本或将稳中有降；央行将灵活运用结构性货币政策工具对科技创新、绿色转型、普惠小微、数字经济、“三大工程”、重点项目建设、重点领域风险化解等方面提供精准支持。经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计 2024 年我国经济增速有所放缓；在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

详见：《经济以进促稳 风险统筹化解——2023 年宏观经济分析与 2024 年展望（国内篇）》及《全球经济增长动能减弱 美欧降息周期即将开启——2023 年宏观经济分析与 2024 年展望（国际环境篇）》。

行业因素

港口行业

2023 年以来，我国交通基础设施投资规模保持高位，综合立体交通网络进一步完善；“十四五”规划下仍将保持较强的投资动力并为上下游产业协调发展筑基。但也需关注到行业资本密集特征下投资和融资压力具存。我国交通基础设施行业周期性较弱但盈利性偏弱，对地方政府政策与资金的扶持力度有一定依赖；行业进入壁垒较高，省际间交通基建资源的高度集中和协调管理带来明显的区域专营性和垄断属性，同时也带来区域间基建资源效益的释放等存在较明显的分化与差异。从港口行业情况看，尽管全球通胀压力依然很大且国外需求疲软，但在国内消费增长、运输服务升级和市场预期改善的推动下，2023 年以来我国港口货物吞吐量实现了较好的增长。港口行业在我国国民经济中的重要性地位仍稳固，资源稀缺性使其仍能获得较好的政府支持，港口行业的基本面保持稳定。

展望 2024 年度，预计交通基础设施建设在我国经济持续调整与优化过程中将发挥更为重要的支撑作用。行业运行总体有望获得更强有力的基本面支撑并表现平稳。在国内经济受益于各项政策的强力推动的背景下，预计 2024 年我国港口生产将总体平稳并延续恢复发展态势。我国港口行业盈利空间因折旧、人工等成本上升继续承压，为了应对日趋加大的经营压力，再加上港口之间的竞争存在辐射半径的限制，我国港口的跨省/直辖市港口合作加快加强。港口行业在我国国民经济中的重要性地位稳固，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，港口行业的行业信用品质较好，行业基本面仍保持稳定。但仍需重点关注部分港口企业业务多元

化可能带来的风险敞口。

详见：《2023 年交通基础设施行业信用回顾与 2024 年展望》。

新能源（风电及光伏）

在国家推进供给侧结构性改革以及碳减排等背景下，近年来电源投资持续向清洁能源倾斜。在双碳目标下，国家对新能源建设的鼓励政策支持以及风光基地建设的持续推进，仍可对风电和光伏装机需求形成支撑。受益于我国新能源装备产业链完整且竞争力强，全球能源结构低碳转型趋势下海外装机需求亦对国内风电和光伏设备产业形成利好。相关部门积极推进风电和光伏平价上网政策，以不断深化电力市场改革，随着平价上网的不断实现，短期内或将对风力和光伏发电企业经营业绩形成一定抑制，但有助于下游需求的中长期释放与增长。平价上网情形下风力和光伏发电企业步入市场化竞争阶段，其对相关设备成本、机组性能及发电效率等提出了更高的要求，进而助推行业加快技术进步与产品升级。在此过程中，技术实力领先的头部企业预计可获得更好的发展机遇，行业集中度有望进一步提高。

详见：《2023 年电气设备制造行业信用回顾与 2024 年展望》

(2) 业务运营

图表 2. 公司业务收入构成及变化情况（亿元，%）

主导产品或服务	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年 第一季度	2023 年 第一季度
营业收入合计（亿元）	65.52	52.50	54.56	13.38	12.59
其中：（1）港口航运物流（亿元）	40.23	23.25	25.55	5.97	5.67
在营业收入中所占比重（%）	61.41	44.28	46.83	44.62	45.00
（2）新能源（亿元）	19.32	23.54	23.57	6.14	5.71
在营业收入中所占比重（%）	29.49	44.84	43.21	45.86	45.37
（3）投资及其他（亿元）	5.96	5.71	5.44	1.27	1.21
在营业收入中所占比重（%）	9.10	10.88	9.96	9.52	9.63
毛利率（%）	17.91	23.76	24.30	25.18	25.88
其中：港口航运物流（%）	12.94	18.10	20.83	20.82	20.25
新能源（%）	23.46	27.71	28.74	29.74	30.86
投资及其他（%）	33.46	30.49	21.40	23.58	28.73

资料来源：珠海港股份

2021-2023 年和 2024 年一季度，该公司分别实现营业收入 65.52 亿元、52.50 亿元、54.56 亿元和 13.38 亿元。跟踪期内，在宏观经济逐步企稳发展，部分下游需求增长放缓，市场竞争依然激烈等外部环境下，公司运营仍面临一定外部压力，公司通过加强业务协同及市场开拓，收入实现一定增长，2023 年和 2024 年第一季度营业收入同比分别增加 3.92%和 6.29%。

跟踪期内，该公司继续实施“双轮驱动战略”，推动港航物流和新能源两大核心主业发展，2023 年和 2024 年一季度，两大核心业务收入合计占营业收入的比重分别为 90.04%和 90.48%，跟踪期内两大核心主业收入均实现了一定增长。此外，公司 2023 年投资及其他板块实现收入 5.44 亿元，主要来自饮料生产销售³、物业管理、港城代建⁴等收入。

① 经营状况

A. 港口航运物流板块

该公司作为落实珠海市委、市政府提出的“以港兴市”发展战略的重要上市企业，以高栏母港以及西江流域、长

³ 该公司持有珠海可口可乐饮料有限公司 50%股权，会计分类为共同经营企业，合作双方股东分别对安排中的资产及负债享有权利和承担义务。2023 年珠海可口可乐饮料有限公司实现营业收入为 9.87 亿元、净利润 0.25 亿元。

⁴ 跟踪期代建项目包括港毅花园项目、海誉雅阁项目和珠海市燃气抢险调度指挥中心项目。2023 年代建收入为 0.14 亿元。

江流域参控股码头为依托，通过江海联运、海铁联运、水水中转等多式联运方式，配套物流运输、仓储、货代、理货、拖轮等港航服务，不断构建高效协同的长江-西江港口物流集群以及现代化港口综合服务体系。

2023 年和 2024 年第一季度，该公司港口航运物流板块收入分别为 25.55 亿元和 5.97 亿元，同比分别增加 9.90% 和 5.40%。跟踪期内港口航运物流板块收入仍主要来自于港口板块、航运板块、物流板块及港口服务板块。2023 年，随着货物吞吐量的增长，当年港口板块收入同比增长 13.55%；航运板块随着运力投放增加，2023 年度收入同比增长 4.44%；物流板块收入同比增长 9.09%，主要系钢材贸易销售量增长；港口服务板块收入同比增长 13.01%，主要是港口吞吐量增加带动港口配套服务需求增长，尤其是拖带业务量增长所致。2024 年一季度，受航运市场波动等影响，公司航运板块收入同比有所下滑；其他板块收入总体稳定或保持增长。

图表 3. 公司港口航运物流业务构成情况（亿元）

营业收入	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度	2023 年第一季度
港口航运物流	40.23	23.25	25.55	5.97	5.67
其中：港口板块	7.46	7.03	7.99	1.89	1.90
航运板块	7.56	5.01	5.23	1.37	1.42
物流板块	22.99	8.43	9.20	1.87	1.61
港口服务板块	2.22	2.77	3.13	0.84	0.73

资料来源：珠海港股份

港口板块

2021-2023 年和 2024 年一季度，该公司港口板块收入分别为 7.46 亿元、7.03 亿元、7.99 亿元和 1.89 亿元，收入波动主要受外部环境影响。

港口码头资源方面，近年来该公司不断延伸货源腹地，已在西江流域重要节点云浮、梧州、桂平，以及长江流域经济发达地区常熟布局了控股码头。同时，在高栏母港方面，2022 年通过完成收购港弘码头，公司港口码头资源得到进一步完善。跟踪期内，公司码头资源数量无变化，公司通过泊位升级改造，加强作业效率提升，提高码头实际通过能力。此外，根据公司 2024 年 1 月公告⁵，为进一步优化公司资产和资源配臵，做优做强公司港航物流主业，公司旗下全资子公司港弘码头与潜在合作方拟筹划开展合资合作事项。目前尚无针对该事项的进一步公告，需关注后续合资合作具体方式以及对公司的影响。

图表 4. 截至 2024 年 3 月末公司港口码头生产性泊位情况

名称	泊位数	主要用途及靠泊能力	实际通过能力	股权比例	投入运营时间
云浮新港四围塘码头（云浮新港外贸区）	7	主要用于货物装卸、驳运、仓储经营，通常能靠 2,000-3,000 吨船，最大能靠 5,000 吨船。	2,000 万吨	86.24%	2011 年 12 月
云浮新港宝鸭塘码头（六都港内贸区）	5	主要用于货物装卸、驳运、仓储经营，通常能靠 2,000-3,000 吨船。	500 万吨		
梧州港大利口码头	4	集装箱及件杂货装卸；靠泊能力 2000-3000 吨。	157 万吨	72.00%	2017 年 01 月
桂平港新龙码头	1	码头集装箱、散货和件杂货装卸。通常能靠 2000-3000 吨船。	228 万吨	55.00%	2016 年 04 月
常熟兴华港口有限公司	8	集装箱、件杂货、散货装卸。靠泊 70,000 吨级船。	907 万吨（其中集装箱 12 万 TEU；件杂货、散货 787 万吨）	95.00%	一期 1996.06 二期 2003.02 三期 2005.09
常熟长江港务有限公司	8	件杂货装卸，靠泊 50,000 吨级船。	574 万吨	85.50%	2012 年 08 月
港弘码头	5	主营大宗干散货装卸、驳运、仓储，通常能靠 20 万吨船。	1700 万吨（其中卸船 900 万吨，装船 800 万吨）	100.00%	2016 年 12 月

资料来源：珠海港股份

吞吐量方面，跟踪期内，在面对复杂多变的市场环境下，该公司继续深耕细分市场及优势货种，促进上下游联动，加强内部协同，稳步推进业务发展，吞吐量总体呈现增长态势。其中，云浮新港在石材市场低迷的情况下，大力拓展矿渣、水泥、碎石、粮食等货源，深入推进“散改集”等业务，2023 年完成货物吞吐量 683.72 万吨，

⁵ 《珠海港关于筹划子公司合资合作事项的提示性公告》

同比下降 2.24%，但集装箱吞吐量同比增长约 2%至 19.67 万标箱。梧州港务继续大力发展粮食、建材及集装箱业务，打造“粮物流中转中心”和“建材中转基地”，2023 年完成货物吞吐量 729.17 万吨，同比增长 11.34%，其中集装箱吞吐量 18.15 万标箱，同比增长 17.48%。兴华港口采取多元化经营手段，继续巩固推动纸浆、钢材、设备等优势货种的稳定发展，同时开拓风电、集装箱等市场，2023 年以来吞吐量尚平稳。桂平新龙码头持续提高泊位利用率和作业效率，深化重要客户合作，并积极开拓黔江上游地区货源，2023 年吞吐量实现进一步增长。港弘码头为大型干散货码头，主要经营煤炭、铁矿石等货种，跟踪期内依托腹地新建钢厂、电厂投产及国家恢复进口澳洲煤的契机，充分发挥深水航道及大型卸船泊位优势，提升作业效率，2023 年完成货物吞吐量 1,632.66 万吨，同比大幅增加 70.76%。

图表 5. 近年来公司港口码头的吞吐情况

货物品种		2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度	2023 年 第一季度
货物吞吐量 (万吨)	云浮新港	669.00	699.40	683.72	160.50	128.9
	梧州港	561.52	654.88	729.17	209.15	144.87
	桂平港	120.16	115.88	308.51	60.88	69.23
	兴华港口(含长 江港务)	1,667.23	1,688.82	1,655.19	420.86	390.52
	港弘码头	--	956.14	1,632.66	357.61	309.23
	合计	3,017.91	4,115.12	5,009.24	1,209.00	1,042.74
散货吞吐量 (万吨)	云浮新港	266.50	364.50	332.66	91.7	61.50
	梧州港	317.37	407.48	433.90	146.19	94.25
	桂平港	54.44	39.67	146.77	25.64	41.60
	兴华港口(含长 江港务)	1,550.59	1,572.48	1,479.33	377.68	355.08
	港弘码头	--	956.14	1,632.66	357.61	309.23
	合计	2,188.90	3,340.27	4,025.32	998.82	861.65
集装箱吞吐量 (万 TEU)	云浮新港	21.00	19.30	19.67	3.90	3.90
	梧州港	14.79	15.45	18.15	3.64	3.17
	桂平港	3.65	5.07	10.51	2.28	1.76
	兴华港口(含长 江港务)	10.58	10.58	19.10	4.42	3.42
	港弘码头	--	--	--	--	--
	合计	50.02	50.39	67.43	14.24	12.25

资料来源：珠海港股份

航运板块

为充分发挥珠江航运上联云贵桂，下接粤港澳的区位优势和经济互补优势，形成与区域经济社会和综合运输发展需要相协调的珠江水系航运体系，该公司自 2018 年以来积极推动航运业务的发展。公司 2019 年 4 月完成非公开发行，募集资金净额 10.02 亿元，经调整后募集资金中 3.36 亿元用于归还银行贷款，剩余用于港航江海联动配套项目⁶。随着募投项目的全部竣工交付以及船舶购建的进行，公司航运板块运力扩大。截至 2024 年 3 月末，公司已累计投入运营 64 艘船舶，其中沿海散货船 8 艘、内河船 56 艘，期末航运板块自有运力已达 31 万吨，总控制运力超过 150 万吨。

该公司航运业务主要通过下属企业开展内河及沿海集装箱和散货运输服务。航运业务以高栏母港为中心，推动对西江流域的网络辐射效应，已稳定运营 23 条西江驳船快线及 70 余个西江、沿海卸货码头网点，高栏港至西江、东江、北江的集装箱航线也已全面贯通；同时公司以兴华港口为支点，积极拓展长江流域的纸浆、钢材等运输业务。

2021-2023 年和 2024 年一季度，该公司航运业务收入分别为 7.56 亿元、5.01 亿元、5.23 亿元和 1.37 亿元；其中 2023 年和 2024 年一季度同比分别增长 4.44%和减少 3.54%。跟踪期内，航运市场总体仍面临需求低迷、运价下跌及经营成本上涨等情况，公司不断完善揽货体系，通过参与大客户招投标，拓展回程货源，保障货物稳定对流，2023 年完成散货运输 1,453.63 万吨，同比增长 36.72%，同时完成集装箱运输 31.26 万标箱，同比下降 36.11%。

⁶ 包括 6 艘拖轮项目、25 艘 3500 吨级内河多用途船项目、2 艘沿海 12500 吨级海船项目、2 艘沿海 22500 吨级海船项目。

受航运市场大环境影响，公司航运板块跟踪期盈利能力仍欠佳，毛利存在倒挂。

物流及港口服务板块

近年来该公司确立了为客户提供全程物流服务的发展战略，充分利用港区物流园区等仓储设施，及自身的运输服务优势与多种物流代理服务资质，不断拓展自身的业务链条，由单纯的道路运输服务向为客户全面提供运输、仓储、报关、代理等一站式服务转变，并在此基础上逐步推广商贸物流等经营模式，以贸易带动物流需求，推动港口物流业务发展。

该公司物流贸易业务主要是按照客户的要求开展供应链贸易服务，跟踪期内主要贸易品种仍为煤炭、钢材等港口聚集货物。物流贸易基本模式为：下游支付 20%保证金→公司以自有资金全款向上游采购→下游支付余款赎货；如下游违约，公司则没收保证金抛货回收资金。预付款和保证金的账期一般均不超过 30 天，下游客户的赎货期最长不超过 3 个月。2021-2023 年和 2024 年第一季度公司物流板块收入分别为 22.99 亿元、8.43 亿元、9.20 亿元和 1.87 亿元，跟踪期内规模变动主要受市场行情及下游需求波动影响，钢材及煤炭贸易量有所波动。公司物流贸易规模总体不大，导致上下游集中度较高，2023 年该业务板块前五大客户销售额占比为 73.17%；前五大供应商采购占比为 68.10%。

图表 6. 近年来公司物流贸易业务情况（万吨）

贸易品种	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度	2023 年第一季度
煤炭	179.69	40.15	37.69	6.89	3.76
钢材	12.79	2.84	4.93	0.17	0.72

资料来源：珠海港股份

该公司港口服务业务依托于港口运营业务的开展以及航运市场的开拓，为客户提供拖带、理货、代理、报关等全方位服务。2021-2023 年和 2024 年一季度，公司港口服务收入分别为 2.22 亿元、2.77 亿元、3.13 亿元和 0.84 亿元。跟踪期内收入有所增长主要是拖带业务量增加所致。

B. 新能源板块

2021-2023 年和 2024 年第一季度，该公司新能源业务收入分别为 19.32 亿元、23.54 亿元、23.57 亿元和 6.14 亿元，跟踪期内保持稳步发展，收入仍主要来自电力能源、管道燃气、玻璃深加工等业务。

电力能源

该公司近年来电力能源业务以风电项目开发运营为主，并已形成了南北共 7 个控股风电场项目，并参股多个风电及光伏项目的经营发展格局。2022 年以来，公司主要推进了分布式光伏项目投入，于 4 月、12 月先后收购衢州风雅新能源有限公司、山东吉瑞新能源有限公司和沧州盈辉新能源有限公司的 100% 股权（共计出资 104.54 万元），新增衢州物流园项目 3MW 分布式光伏项目、德州 17.23MW 屋顶分布式光伏项目和沧州 5.67MW 屋顶分布式光伏项目等。截至 2024 年 3 月末，公司控股风电项目装机容量为 328.66MW、控股光伏项目装机容量为 45.78MW。

2021-2023 年和 2024 年第一季度，该公司实现电力能源业务收入分别为 3.67 亿元、3.64 亿元、3.57 亿元和 0.88 亿元，目前仍主要来自于旗下风电项目，2023 年以来收入占比 95% 以上。控股风电场方面，跟踪期内仍为高栏风电场、赤峰达里风电场、黄岗梁老虎洞风电场、大麦屿风电场、秦山风电场、安达风电场和杨村风电场等 7 个项目，装机容量共计 328.66MW。跟踪期内由于受部分地区风资源状况影响，2023 年 7 个风电场实现上网电量 6.80 亿度，同比略减约 2%。跟踪期风电场无弃风限电情况或弃风率较上年总体有所下降。

图表 7. 公司主要控股风电场发电情况（亿度）

风电场	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	弃风率	上网电量	弃风率	上网电量	弃风率	上网电量	弃风率	上网电量
高栏风电场	0%	0.70	0%	0.81	0%	0.68	0.03%	0.21
赤峰达里风电场 ⁷	0%	1.03	0%	0.99	0%	1.00	0%	0.23

⁷ 根据国家能源局 2023 年 6 月发布的《风电场改造升级和退役管理办法》规定：并网运行达到设计使用年限的风电场应当退役，经安全运行评估，符合安全运行条件可以继续运营。跟踪期内，达里风电场已取得新的《电力业务许可证》，三期项目（共计 50.16MW）全部机组均延寿 5 年。

风电场	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	弃风率	上网电量	弃风率	上网电量	弃风率	上网电量	弃风率	上网电量
黄岗梁老虎洞风电场	3.16%	1.31	7.03%	1.48	7.34%	1.39	1.51%	0.42
安达风电场	14.06%	1.21	15.41%	1.12	8.17%	1.22	5.26%	0.35
大麦屿风电场	0%	0.72	0%	0.84	0%	0.69	0%	0.15
秦山风电场	0%	0.69	0%	0.59	0.41%	0.65	0.40%	0.16
杨村风电场	0%	1.38	0%	1.13	0%	1.18	0.27%	0.32

资料来源：珠海港股份

管道燃气

该公司依托珠海市政府授予的珠海西部地区管道燃气业务特许经营权，从事珠海横琴新区、珠海市西部城区城市管道燃气的建设、运营及维护业务。2021-2023 年及 2024 年第一季度，公司燃气销售收入分别为 3.62 亿元、5.32 亿元、5.65 亿元和 1.31 亿元。

该公司目前气源渠道相对单一，主要供应商为中海石油气电集团有限责任公司和中海油珠海天然气有限责任公司。近年来随着天然气管网铺设的逐步完善，用户量增加，加之受益于老旧小区加建燃气设施、企业煤改气等项目的推进，公司燃气销量不断增加，2021-2023 年及 2024 年第一季度实现天然气销量分别为 12,530.41 万立方米、13,037.81 万立方米、13,164.29 万立方米和 2,944.59 万立方米。价格方面，受国际天然气供需关系和上游气源供应方供应情况影响，珠海市天然气的气源价格走高，跟踪期内公司根据相关政策⁸动态调整了管道燃气收费标准，非居民用气最高价格上调至 4.13 元/立方米。居民用户仍执行阶梯气价（最低 3.45 元/立方米），公福用户仍统一按 3.8 元/立方米执行。

截至 2024 年 3 月末，公司已累计完成约 476.81 公里的市政燃气管道铺设，供气管网能有效覆盖横琴、西区的长隆、三灶工业园、联港工业园、富山工业园、龙山工业园、新青工业园等主要园区，能满足约 29.90 万户城市居民以及 422 家工商业用户的用气需求。管网建设方面，2021-2023 年和 2024 年第一季度公司投入管网建设的资金分别为 0.98 亿元、0.63 亿元、0.51 亿元和 0.13 亿元，预计后续还需要投入管网建设资金 0.38 亿元。

玻璃深加工

该公司玻璃深加工业务主要由上市公司秀强股份⁹负责运营。2021-2023 年和 2024 年第一季度，秀强股份营业收入分别为 14.58 亿元、15.07 亿元、14.37 亿元和 3.95 亿元，同期毛利率分别为 21.88%、27.87%、30.59%和 30.86%。秀强股份 2023 年营业收入同比减少 4.62%，主要系受国际贸易因素影响，海外销售下滑 19.53%至 6.07 亿元所致。同时，通过对产品销售结构进行战略调整和优化，增加高附加值产品的销售比重，跟踪期秀强股份毛利率水平有所上升。

秀强股份产品包括家电玻璃、厨电玻璃、BIPV 玻璃、新能源汽车充电桩玻璃等，主要应用于空调、冰箱、洗衣机、烤箱、微波炉、建筑物立面墙、新能源汽车充电桩等。秀强股份生产所需主要原材料包括原片玻璃、油墨材料、包装材料等，2023 年直接原材料在成本中占比为 44.16%，生产成本受原材料价格波动影响较大。跟踪期内主要原材料原片玻璃的采购价格有所波动，2023 年采购价格同比稳中略降，2024 年一季度则出现明显上涨。秀强股份销售模式主要包括一般销售模式和供应商管理库存销售模式。其中，供应商管理库存销售模式是指根据客户需求进行生产，并将产品运送至客户指定库存仓库，客户根据其生产需求从库存仓库领用产品。在客户领用之前，位于该仓库的产品所有权归秀强股份，客户领用产品后，产品的控制权转移至客户，进而确认销售收入。秀强股份目前下游客户主要为海尔、伊莱克斯、惠而浦、海信、美的、日立、松下、三菱等国内外大型家电企业，2023 年前五大客户销售占比为 65.88%。秀强股份与内销客户的结算方式主要是承兑汇票、电汇，账期一般为 90 天；外销的结算方式是电汇，账期一般为 120 天-180 天。

此外，秀强股份近年来以“打造绿色零碳城市，做 BIPV 行业的引领企业”为目标推进 BIPV 业务发展，规划打造“BIPV 组件产品+工程+电站运营”的全生命周期的产业链。2021 年，秀强股份启动向特定对象发行 A 股股票事项，拟募集资金总额不超过 9.24 亿元，计划用于智能玻璃生产线建设项目¹⁰、BIPV 组件生产线项目及补充

⁸ 珠海市发展和改革委员会 2023 年 6 月《关于动态调整珠海市城镇管道燃气非居民销售价格的通知》

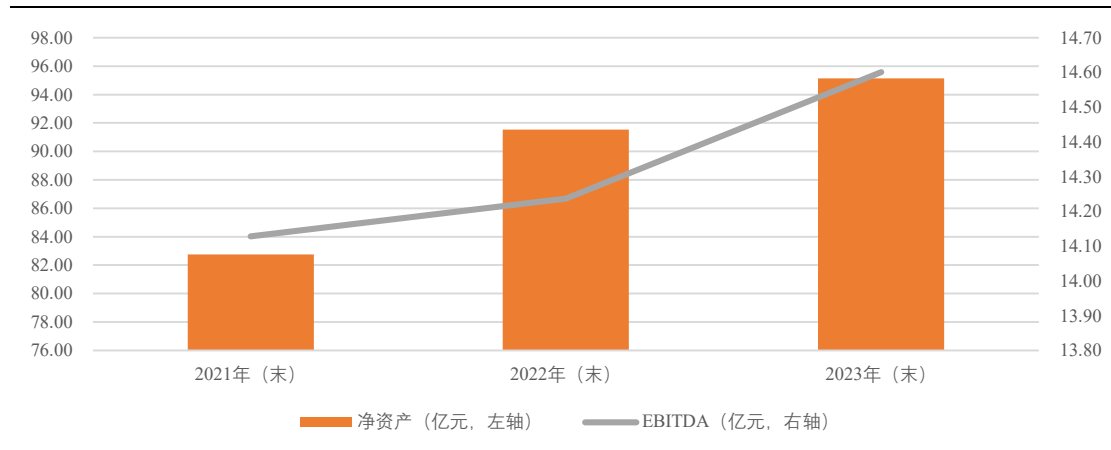
⁹ 珠海港股份 2021 年 4 月通过协议受让方式，收购上市公司秀强股份 25.009%股份（交易总金额为 9.74 亿元）。截至 2024 年 3 月末，珠海港股份持有秀强股份 193,405,692 股，持股比例为 25.02%，所持股份无质押/冻结情况。

¹⁰ 该项目产品是在现有销售产品上叠加触控模组、系统集成，生产符合家电、汽车、消费电子需求的智能玻璃产品。

流动资金，分别拟使用募集资金 4.96 亿元、2.48 亿元和 1.80 亿元。2022 年 12 月，秀强股份完成增发，扣除各项发行费用后实际净募集资金 9.14 亿元。截至 2023 年末已累计使用募集资金 1.04 亿元，全部系用于补充流动资金。跟踪期内，秀强股份根据市场形势、行业状况，审慎推进募投项目。2024 年 5 月股东大会决议通过，智能玻璃生产线建设项目达到预定可使用状态日期延期至 2025 年 12 月 31 日；原募投项目“BIPV 组件生产线项目”变更为“BIPV 玻璃及 BIPV 组件生产线项目”，主要是根据 BIPV 业务实际市场需求情况，增加 BIPV 玻璃生产线建设，变更后该项目总投资调整为 2.49 亿元，同时项目达到预定可使用状态日期亦延期至 2025 年 12 月 31 日。关注募投项目后续推进情况。

② 竞争地位

图表 8. 反映公司竞争地位要素的主要指标值及变化趋势



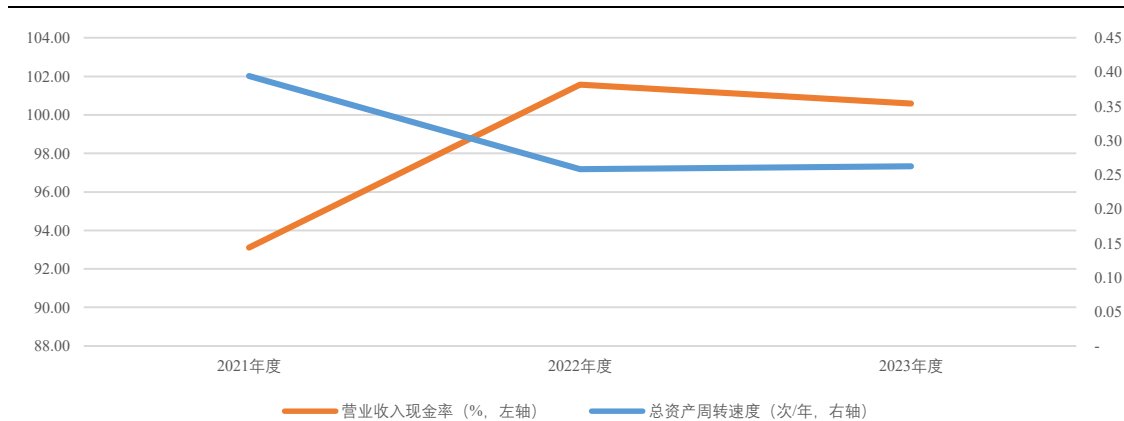
注：根据珠海海港股份所提供数据整理、绘制。

近年来在“港航物流和新能源产业”双轮驱动战略定位下，该公司依托自有港口核心资源，持续推进航运、物流供应链、港航服务等业务发展；同时在新能源板块，公司在既有管道燃气、风电业务布局的同时，继续拓展了光伏发电、高端制造等业务，随着新业务新业态的拓展，目前公司主业布局呈现多元化。公司多个港口码头资源分布于西江流域及长江流域，通过“港航联动、港贸联动、港港联动”，加强板块业务间的协同效应，以及珠江-西江经济带和长江经济带之间资源的联动，有助于增强公司港航物流板块业务的综合竞争力。此外，新能源板块，公司所涉管道燃气业务具备区域专营优势，业务稳定性及竞争力强。总体来看，公司整体经营已具备较强的规模及资源优势。

随着经营的稳步发展，2021-2023 年度，该公司 EBITDA 分别为 14.13 亿元、14.24 亿元和 14.60 亿元，呈现稳定增长态势；同期末，公司净资产分别为 82.75 亿元、91.55 亿元和 95.13 亿元，跟踪期内权益规模继续有所增厚。

③ 经营效率

图表 9. 反映公司经营效率要素的主要指标值

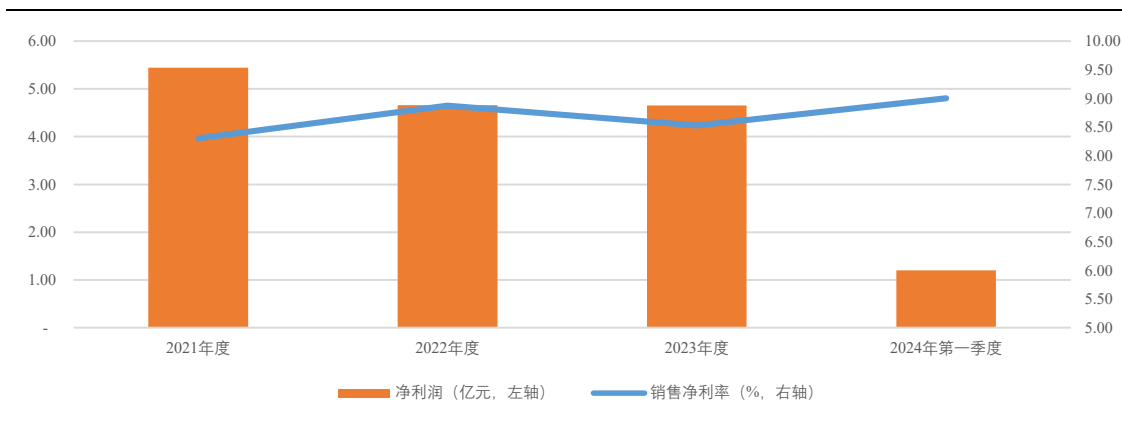


资料来源：根据珠海海港股份所提供数据整理、绘制。

该公司主业呈现多元化，2021-2023 年公司总资产周转速度分别为 0.39 次/年、0.26 次/年和 0.26 次/年，跟踪期内资产总体运营效率保持稳定。主业现金回笼情况来看，同期公司营业收入现金率分别为 93.11%、101.57%和 100.59%，跟踪期亦变化不大。

④ 盈利能力

图表 10. 反映公司盈利能力要素的主要指标值



资料来源：根据珠海海港股份所提供数据整理、绘制。

该公司跟踪期盈利仍主要来自主业经营收益和参股企业的投资收益。2021-2023 年及 2024 年第一季度，公司分别实现营业毛利 11.74 亿元、12.48 亿元、13.26 亿元和 3.37 亿元。其中 2023 年，公司港航物流板块及新能源板块毛利分别同比增加 26.46%和 3.82%，带动公司毛利规模同比实现增长；2024 年一季度公司毛利继续稳步增长，同比增加 3.39%。2021-2023 年及 2024 年第一季度，公司期间费用（含研发费用）分别为 7.76 亿元、8.38 亿元、9.10 亿元和 1.99 亿元，随着经营规模的扩大亦呈现不断上升趋势；期间费用率分别为 11.85%、15.96%、16.67%和 14.90%。公司 2023 年期间费用增长，主要是随着业务规模扩大，人工薪酬，租赁费及仓储装卸费等增长，当年销售费用为 1.51 亿元，同比增长 10.62%；同时，受利息支出增长及利息收入减少等影响，当年财务费用为 3.18 亿元，同比增长 21.87%。

此外，2023 年及 2024 年第一季度，该公司实现投资净收益分别为 2.36 亿元和 0.27 亿元，主要来自权益法核算的长期股权投资收益、对外投资企业的分红收益等。其中，2023 年权益法核算的长期股权投资收益为 1.71 亿元，主要来自天伦燃气（股票代码：01600.HK）、珠海新源热力有限公司、中化珠海石化储运有限公司等公司。投资收益继续能对公司利润形成一定贡献。

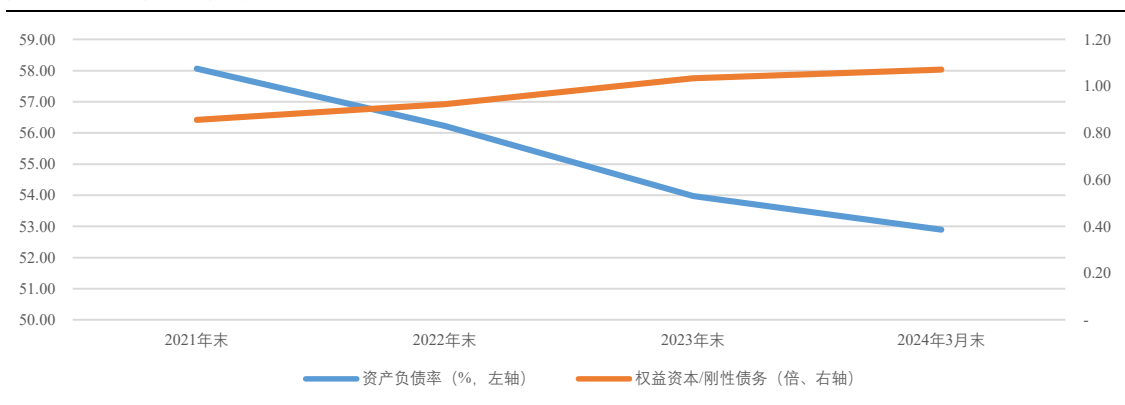
2021-2023 年及 2024 年第一季度，该公司实现净利润分别为 5.44 亿元、4.66 亿元、4.65 亿元和 1.20 亿元；销售净利率分别为 8.31%、8.88%、8.53%和 9.00%。2023 年以来公司主业盈利情况仍较好，投资收益能继续对利润形成补充，公司盈利情况总体稳定。

3. 财务

2023 年以来，该公司整体债务规模有所压缩，负债经营程度下降，财务杠杆目前处于适中水平。跟踪期内，公司经营环节继续能实现一定规模现金净流入，外部融资渠道畅通，未使用授信余额较多，且拥有较多能实现一定投资收益的上市及非上市股权资产，公司整体偿债能力仍强。关注公司商誉等资产减值风险。

(1) 财务杠杆

图表 11. 公司财务杠杆水平变动趋势



资料来源：根据珠海港股份所提供的数据整理、绘制。

2021-2023 年末和 2024 年 3 月末，该公司负债总额分别为 114.57 亿元、117.56 亿元、111.58 亿元和 107.15 亿元，跟踪期债务规模总体有所压缩。受负债总额减少及权益增强的综合影响，同期末公司资产负债率分别为 58.06%、56.22%、53.98%和 52.90%，相应有所下降。此外，公司 2022 年发行 22 珠海港股 MTN002、22 珠海港股 MTN003 和 22 珠港 Y1，均为永续债券，计入权益，若将永续债调整入负债，则同期末公司资产负债率分别为 58.06%、63.37%、61.21%和 60.29%。总体来看，跟踪期内公司负债率继续有所下降，债务负担总体适中。同时，随着刚性债务减少，跟踪期公司权益资本对刚性债务的覆盖倍数也有所上升。

① 资产

图表 12. 公司核心资产状况及其变动

主要数据及指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
流动资产（亿元，在总资产中占比%）	53.41	64.30	60.55	57.68
其中：货币资金（亿元）	27.07	30.75	29.29	28.48
应收票据（亿元）	26.56	41.35	20.05	17.51
应收款项（亿元）	3.77	2.90	3.35	3.75
存货（亿元）	14.39	11.89	12.78	13.07
其他流动资产（亿元）	3.53	3.31	3.73	3.66
非流动资产（亿元，在总资产中占比%）	143.90	144.81	146.16	144.87
其中：固定资产（亿元）	72.93	69.25	70.71	71.52
在建工程（亿元）	72.10	71.46	74.16	73.52
其他权益工具投资（亿元）	4.12	6.55	2.36	2.32
投资性房地产（亿元）	21.15	15.18	17.84	16.89
长期股权投资（亿元）	1.55	1.73	1.55	1.54
无形资产（亿元）	15.08	21.20	22.25	22.70
商誉（亿元）	13.63	12.99	12.53	12.41
期末全部受限资产账面金额（亿元）	12.95	12.91	12.91	12.91
受限资产账面余额/总资产（%）	/	46.01	22.30	25.05
	/	22.00	10.79	12.37

资料来源：根据珠海港股份所提供数据整理、计算。

2021-2023 年末和 2024 年 3 月末，该公司资产总额分别为 197.32 亿元、209.11 亿元、206.71 亿元和 202.54 亿元，跟踪期略有减少。公司资产仍主要集中在非流动资产，2023 年末和 2024 年 3 月末占比分别为 70.71%和 71.52%。

该公司 2023 年末非流动资产主要由固定资产、其他权益工具投资、长期股权投资、无形资产、商誉等构成，占比分别为 50.74%、12.20%、15.23%、8.57%和 8.83%。2023 年末和 2024 年 3 月末，公司固定资产分别为 74.16

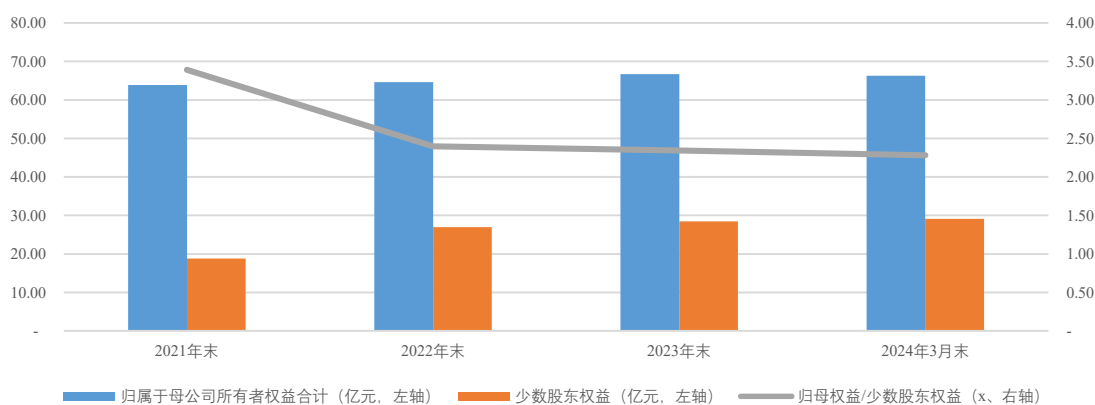
亿元和 73.52 亿元，主要为房屋及建筑物、码头构筑物、港口码头运营及航运相关的机器设备、运输设备、专用设备、船舶设备、燃气管道等，跟踪期内随着在建工程完工转固而有所增长。同期末，公司其他权益工具投资分别为 17.84 亿元和 16.89 亿元，仍主要为对重庆国际复合材料股份有限公司（简称“国际复材”，证券代码：301526.SZ¹¹）、珠海经济特区广珠发电有限责任公司、中海油珠海天然气发电有限公司、珠海英力士化工有限公司等企业的投资；其中 2023 年末余额同比增加 17.48%，主要系国际复材于 2023 年完成 IPO 上市；2023 年公司其他权益工具投资确认的股利收入为 0.38 亿元。同期末，公司长期股权投资分别为 22.25 亿元和 22.70 亿元，跟踪期变动不大，仍主要包括对天伦燃气、国能珠海港务有限公司、广东粤电珠海海上风电有限公司、中化珠海石化储运有限公司等的投资；2023 年公司长期股权投资权益法下确认投资收益 1.71 亿元、宣告发放现金股利或利润 1.02 亿元。同期末，公司无形资产分别为 12.53 亿元和 12.41 亿元，主要为土地使用权、商标域名等；商誉分别为 12.91 亿元和 12.91 亿元，变动均不大。公司前期持续较大规模的高溢价收购积累了较多商誉，需关注被收购主体经营效益情况及商誉减值风险，2023 年公司未计提商誉减值准备。

该公司流动资产主要由货币资金、应收账款、存货等构成。截至 2023 年末，公司货币资金为 20.05 亿元，其中受限金额为 3.78 亿元，主要系保证金、保函等；货币资金余额较上年末减少 51.51%，主要是用于购买定期存款及理财产品；受此影响，公司年末交易性金融资产相应增至 5.06 亿元、其他流动资产增至 12.79 亿元。公司 2023 年末应收账款较上年末增加 7.49% 至 12.78 亿元，主要为应收货款、供电款等，2023 年末公司已累计计提应收账款坏账准备 1.14 亿元；按应收账款账面余额，其中账龄一年以内的应收账款占比为 70.96%，前五大欠款方合计占比为 22.18%。年末，公司存货为 3.79 亿元，以库存商品、原材料为主，已计提存货跌价准备 0.06 亿元。2024 年 3 月末，公司货币资金较上年末减少 12.64%，主要是偿还了部分短期债券所致。

受限资产方面，截至 2023 年末，该公司受限资产合计为 22.30 亿元，除货币资金外，主要是 9.34 亿元长期股权投资、5.81 亿元固定资产、2.73 亿元应收账款及 0.64 亿元无形资产，主要用于借款抵质押等。截至 2024 年 3 月末，公司受限资产合计为 25.05 亿元，占总资产的比重为 12.37%。

② 所有者权益

图表 13. 公司所有者权益构成及其变动趋势



资料来源：根据珠海港股份所提供的数据整理、绘制。

2021-2023 年末及 2024 年 3 月末，该公司所有者权益分别为 82.75 亿元、91.55 亿元、95.13 亿元和 95.40 亿元；归属于母公司所有者权益分别为 63.90 亿元、64.60 亿元、66.69 亿元和 66.31 亿元，跟踪期内受经营积累增加、其他权益工具投资公允价值变动导致其他综合收益变动等因素综合影响，公司跟踪期内权益规模总体实现一定增长。

该公司 2024 年 3 月末所有者权益中，实收资本、资本公积和盈余公积合计占比为 25.64%、其它权益工具占比 15.68%、未分配利润占比 23.58%、其他综合收益占比 5.35%，资本结构整体稳定性一般。利润分配方面，2023 年度公司拟派发现金股利 0.11 亿元；同时全年已以集中竞价交易方式累计回购公司股份 13,780,000 股，回购金额为 0.78 亿元（含交易费用）。

¹¹ 主要从事玻璃纤维及其制品的研发、生产及销售。截至 2024 年 3 月末，公司全资子公司珠海功控集团有限公司持有其 2.58% 股份。

此外，2024年4月，该公司董事局提请股东大会授权董事局全权办理以简易程序向特定对象发行股票，募集资金总额不超过人民币3亿元且不超过最近一年末净资产的20%，授权期限自公司2023年年度股东大会审议通过之日起至公司2024年年度股东大会召开之日止。该事项已于5月经公司2023年年度股东大会决议通过。关注后续进展。

③ 负债

图表 14. 公司债务结构及核心债务（亿元）

主要数据及指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
刚性债务	96.69	99.15	92.04	89.04
其中：短期刚性债务	35.47	39.37	43.37	35.59
中长期刚性债务	61.22	59.79	48.67	53.45
应付账款	4.61	4.57	5.25	5.16
预收款项及合同负债	2.28	2.52	3.00	2.80
其他应付款（不含应付股利和应付利息）	3.14	2.96	2.91	2.35

资料来源：珠海港股份

该公司 2021-2023 年末和 2024 年 3 月末长短期债务比分别为 130.74%、121.03%、92.01%和 118.17%，跟踪期有所波动，主要受刚性债务规模波动及期限结构调整影响。

从债务构成来看，跟踪期内该公司负债仍主要由刚性债务、应付账款、预收款项及合同负债、其他应付款等构成。跟踪期内，随着公司主业现金回笼及债务偿还，公司刚性债务规模总体有所压缩，但占负债比重仍高，2023 年和 2024 年 3 月末分别为 82.50%和 83.10%。此外，同期末，公司应付账款分别为 5.25 亿元和 5.16 亿元，主要为应付材料采购款、服务费、工程款、设备款等；预收款项及合同负债合计分别为 3.00 亿元和 2.80 亿元，主要为预收货款、预收租赁费、港城代建业务预收的工程款等；其他应付款分别为 2.91 亿元和 2.35 亿元，主要为押金和保证金、工程设备款和安全保证金、预提的市场费等。

从刚性债务构成来看，2023 年末该公司短期刚性债务及中长期刚性债务分别为 43.37 亿元和 48.67 亿元。公司年末短期刚性债务主要由短期借款（基本为信用借款）、应付票据、转入一年内的应付债券及长期借款、超短期融资券（计入其他流动负债）等构成。公司年末中长期刚性债务主要由长期借款及应付债券构成。公司年末长期借款（含一年内到期部分）47.34 亿元，主要是质押借款 20.81 亿元、信用借款 16.54 亿元、抵押借款 9.58 亿元等。年末应付债券为公司发行的多期中期票据及公司债。

2023 年和 2024 年 3 月末，该公司刚性债务分别为 92.04 亿元和 89.04 亿元，跟踪期内有所减少。此外，若将计入其他权益工具的永续债（22 珠海港股 MTN002、22 珠海港股 MTN003 和 22 珠港 Y1）也计入，则同期末刚性债务将分别增至 107.00 亿元和 104.00 亿元。

(2) 偿债能力

① 现金流量

图表 15. 公司现金流量状况

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年 第一季度	2023 年 第一季度
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	8.25	13.02	11.90	4.46	2.08
其中：业务现金收支净额（亿元）	10.03	12.36	13.86	1.97	2.83
投资环节产生的现金流量净额（亿元）	-23.61	-8.20	-13.49	0.31	-5.53
其中：购建固定资产、无形资产及其他 长期资产支付的现金（亿元）	4.43	6.17	3.32	0.81	0.82
筹资环节产生的现金流量净额（亿元）	13.12	-2.55	2.49	-4.17	7.61

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年 第一季度	2023 年 第一季度
其中：现金利息支出（亿元）	2.95	3.03	4.38	0.92	1.26

资料来源：珠海港股份

注：业务现金收支净额是指不包括其他因素导致的现金收入与现金支出的经营环节现金流量净额。

2021-2023 年和 2024 年第一季度，该公司经营环节产生的现金流量净额分别为 8.25 亿元、13.02 亿元、11.90 亿元和 4.46 亿元，跟踪期内公司主业稳步发展，经营活动现金流总体保持充沛。其中，公司 2023 年净流入量同比有所减少主要系当期收到的政府补助、往来款减少所致；2024 年第一季度净流入量同比有所增长也主要受其他与经营活动有关现金净流入量增加所致。

2023 年和 2024 年第一季度，该公司投资环节产生的现金流量净额分别为-13.49 亿元和 0.31 亿元，跟踪期内公司购买与赎回银行理财产品导致波动性较大。公司与理财投资有关现金计入回收投资与投资支付现金，或其他与投资有关的现金收支。此外，2023 年和 2024 年第一季度，公司“购建固定资产、无形资产及其他长期资产支付的现金”分别为 3.32 亿元和 0.81 亿元，主要为公司推进主业各板块项目建设所形成的资本性支出，跟踪期内支出规模总体有所减少。

近年来，该公司主要通过上市公司增发、银行借款、发行债券等方式进行融资，融资渠道呈现多样化。2023 年和 2024 年第一季度，公司筹资性净现金流分别为 2.49 亿元和-4.17 亿元。跟踪期内，公司因偿还银行贷款及短期应付债券，筹资活动现金流出总体有所增加；但同时 2023 年，因解除前期受限贷款保证金、募集资金使用受限解除等因素影响，公司当年筹资环节现金流仍呈现净流入状态。

② 偿债能力

图表 16. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度
EBITDA（亿元）	14.13	14.24	14.60
EBITDA/全部利息支出（倍）	4.57	4.21	3.97
EBITDA/刚性债务（倍）	0.18	0.15	0.15

资料来源：根据珠海港股份所提供数据整理、计算。

2023 年，该公司 EBITDA 为 14.60 亿元，主要来自利润总额、列入财务费用的利息支出和固定资产折旧，2023 年占比分别为 40.22%、24.99%和 28.17%。当年 EBITDA 对利息支出的保障倍数为 3.97 倍，略有下降，但保障程度仍较好；对刚性债务的保障倍数仍为 0.15 倍，整体保障程度仍相对较低。

4. 调整因素

(1) 流动性/短期因素

图表 17. 公司资产流动性指标值

主要数据及指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
流动比率（%）	107.57	120.90	104.20	117.44
速动比率（%）	98.77	113.50	97.06	107.58
现金比率（%）	59.39	81.42	44.02	44.52

资料来源：根据珠海港股份所提供数据整理、计算。

2021-2023 年末及 2024 年 3 月末，该公司流动比率分别为 107.57%、120.90%、104.20%和 117.44%，速动比率分别为 98.77%、113.50%、97.06%和 107.58%，跟踪期内流动性波动中略有下降。同期末，公司现金比率分别为 59.39%、81.42%、44.02%和 44.52%，跟踪期内有所下降，但即期付现能力仍较强。此外，公司跟踪期购买较多理财产品，同时持有较多上市及非上市公司股权，且年度间能为公司贡献一定分红收益等，相关资产能为公司流动性提供进一步的保障。

该公司已与多家商业银行建立了长期的合作关系，拥有较多的授信额度，后续仍有较大的财务弹性。截至 2024 年 3 月末，公司获得的授信额度共计 163.44 亿元，尚未使用额度为 87.23 亿元。

(2) ESG 因素

该公司为地方国有控股上市公司，控股股东为珠海港控股集团有限公司（简称“珠海港集团”），截至 2024 年 3 月末持有公司 29.98% 股份，公司实际控制人为珠海市国资委。2024 年 6 月 1 日，公司发布公告称，近日收到珠海交通控股集团有限公司（简称“珠海交控”）出具的《详式权益变动报告书》，珠海市国资委将持有的珠海港集团 90% 股权以无偿划转方式整体并入珠海交控，本次权益变动将导致珠海交控间接控制珠海港集团持有的公司 29.98% 股份。2024 年 6 月 3 日，公司收到控股股东珠海港集团的通知，上述国有股权无偿划转的工商变更已经办理完成。此次变更后公司控股股东及实际控制人仍为珠海港集团及珠海市国资委，未发生变化。

跟踪期内，该公司对部门设置进行了一定优化；对《公司章程》《股东大会议事规则》《董事局议事规则》等内控管理制度进行了修订完善。公司跟踪期内董监高团队无重大变化。同时，公司第十届董事局及监事会任期已于 2024 年 1 月 7 日届满，鉴于新一届董事局董事及监事会监事换届的前期准备工作仍在进行中，相关董监高人员任期相应顺延，继续履职。

该公司于 2024 年 1 月发布《珠海港环境、社会及管治（ESG）五年战略规划》，该战略规划明确了公司 ESG 愿景及使命，公司未来将聚焦卓越运营、低碳集约、携手共进三大核心战略方向，坚持可持续发展。

(3) 表外事项

截至 2024 年 3 月末，该公司无对外担保。

此外，根据该公司 2023 年度报告所载，截至其报告披露日，公司未取得终审判决的诉讼和仲裁案件共 24 件，涉案金额 20,283.63 万元，已计提预计负债 5,586.78 万元。

(4) 其他因素

关联交易方面，2023 年该公司关联交易主要为关联购销、委托管理、关联租赁等。其中，公司向关联方采购商品和接受劳务的交易金额为 4.37 亿元，向关联方出售商品和提供劳务发生的金额为 3.70 亿元。此外，跟踪期内，公司继续将子公司珠海港兴管道天然气有限公司委托给控股股东珠海港集团全资持股的子公司珠海城市管道燃气有限公司进行管理。

根据该公司提供的 2024 年 5 月 29 日的《企业信用报告》，公司跟踪期无不良或关注类信贷记录。根据国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台信息查询结果，未发现公司存在重大异常情况。

5. 外部支持

该公司在股东珠海港集团中地位较高，且作为珠海市属上市公司，能在经营过程中获得资金、业务资源等方面的支持。

6. 同业比较分析

新世纪评级选取了广西北部湾国际港务集团有限公司、连云港港口集团有限公司等公司作为该公司的同业比较对象。上述主体均以港口为核心主业或核心主业之一，同时布局了一定多元化业务，具有一定的可比性。

可比企业中，该公司主业多元化特征较为明显，除港口航运物流板块外，新能源板块也是主要收入利润来源。跟踪期内，公司运营总体保持稳定，收入稳步增长，且总体呈现了相对较好的盈利能力。公司跟踪期内债务规模有所压缩，整体债务负担适中，EBITDA 对利息支出的保障程度较高。

债项信用跟踪分析

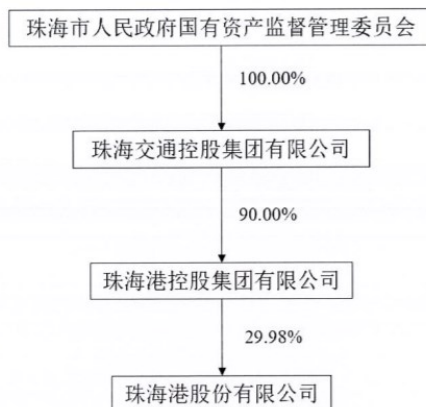
该公司发行的中期票据“22 珠海港股 MTN002”及“22 珠海港股 MTN003”附有延期、持有人救济、调整票面利率、赎回、利息递延等特殊条款；公司债“22 珠港 Y1”附有调整票面利率、延期、有条件赎回、利息递延等特殊条款。跟踪期内未进行行权。

跟踪评级结论

综上，本评级机构评定珠海港股份主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，22 珠海港股 MTN002、22 珠海港股 MTN003 与 22 珠港 Y1 信用等级均为 AA⁺。

附录一：

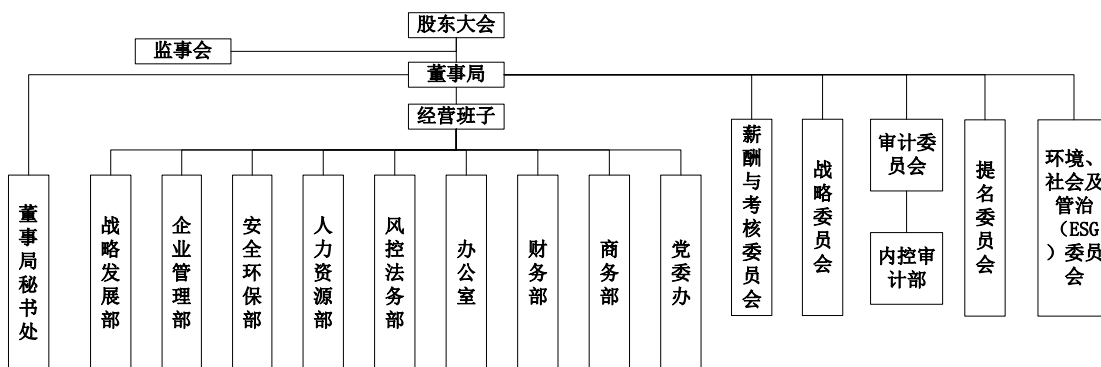
公司与实际控制人关系图



注：根据珠海港股份提供的资料整理绘制（截至评级报告日）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据珠海港股份提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）。

相关实体主要数据概览

全称	简称	与公司关系	母公司持股比例 (%)	主营业务	2023 年（末）主要财务数据（亿元）						备注
					刚性债务余额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	EBITDA	
珠海港股份有限公司	珠海港股份	本级	—	港口物流、能源、饮料、物业管理和代建及投资等	51.66	33.65	0.15	0.21	4.25	1.57	母公司口径
云浮新港港务有限公司	云浮新港	核心子公司	86.24	港务	-	3.13	0.60	0.10	0.16	0.29	
珠海港（梧州）港务有限公司	梧州港	核心子公司	72.00	港务	-	1.02	0.56	0.15	0.34	0.33	
珠海港新加坡有限公司（原名兴华港口控股有限公司）	兴华港口	核心子公司	95.00	港务	-	14.43	5.39	1.64	0.24	3.02	
珠海经济特区电力开发集团有限公司	电力集团	核心子公司	100.00	电力	6.95	27.44	3.57	2.06	1.98	3.83	
珠海功控集团有限公司	功控集团	核心子公司	100.00	投资	0.73	18.18	4.98	1.42	0.75	1.65	
珠海可口可乐饮料有限公司	珠海可口可乐	合营企业	50.00	饮料制造	1.46	4.00	9.88	0.25	0.84	0.71	
江苏秀强玻璃工艺股份有限公司	秀强股份	核心子公司	25.02	玻璃深加工	2.68	23.88	14.37	2.07	3.28	3.02	

注：根据珠海港股份 2023 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

同类企业比较表

核心业务一：港口 归属行业：港口行业

企业名称（全称）	最新主体 信用等级/展望	2023 年度经营数据					2023 年（末）财务数据/指标				
		营业收入 （亿元）	总资产周转速度 （次/年）	营业收入现金率 （%）	EBITDA （亿元）	销售净利率 （%）	总资产 （亿元）	净资产 （亿元）	资产负债率 （%）	流动比率 （%）	EBITDA/利息支出 （倍）
广西北部湾国际港务集团有限公司	AAA/稳定	1,026.98	0.67	110.14	80.53	0.04	1,554.61	402.54	74.11	73.84	1.97
连云港港口集团有限公司	AA+/稳定	165.33	0.23	101.13	30.40	2.09	748.06	199.68	73.31	115.10	1.49
珠海港股份	AA+/稳定	54.56	0.26	100.59	14.60	8.53	206.71	95.13	53.98	104.20	3.97

注：数据及指标来自公开市场可获取数据及计算，或存在一定局限性。

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021年/末	2022年/末	2023年/末	2024年 第一季度/末
资产总额 [亿元]	197.32	209.11	206.71	202.54
货币资金 [亿元]	26.56	41.35	20.05	17.51
刚性债务[亿元]	96.69	99.15	92.04	89.04
所有者权益 [亿元]	82.75	91.55	95.13	95.40
营业收入[亿元]	65.52	52.50	54.56	13.38
净利润 [亿元]	5.44	4.66	4.65	1.20
EBITDA[亿元]	14.13	14.24	14.60	—
经营性现金净流入量[亿元]	8.25	13.02	11.90	4.46
投资性现金净流入量[亿元]	-23.61	-8.20	-13.49	0.31
资产负债率[%]	58.06	56.22	53.98	52.90
权益资本与刚性债务比率[%]	85.57	92.33	103.35	107.14
流动比率[%]	107.57	120.90	104.20	117.44
现金比率[%]	59.39	81.42	44.02	44.52
利息保障倍数[倍]	3.10	2.71	2.59	—
担保比率[%]	0.81	—	—	—
营业周期[天]	79.43	128.84	118.89	—
毛利率[%]	17.91	23.76	24.30	25.18
营业利润率[%]	10.64	11.14	10.67	11.96
总资产报酬率[%]	5.77	4.51	4.58	—
净资产收益率[%]	7.70	5.35	4.99	—
净资产收益率*[%]	7.99	4.77	4.22	—
营业收入现金率[%]	93.11	101.57	100.59	94.98
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	18.79	25.32	21.38	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-16.11	4.15	-1.39	—
EBITDA/利息支出[倍]	4.57	4.21	3.97	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.18	0.15	0.15	—

注：根据珠海港股份经审计的 2021-2023 年度及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。其中，2021 年数据采用 2022 年审计报告列示的上年末数或上期数。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%

权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%

流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%

现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%

利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)

担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%

营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]} +365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}

毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%

营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%

总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%

净资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%

净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%

营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%

经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%

非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%

EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/ (报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)

EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额) /2]

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

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。

发行人历史评级

附录七：

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告(公告)链接
主体评级	历史首次评级	2019年8月9日	AA+/稳定	王科柯、朱胤	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商通用版行业评级模型(2019)	报告链接
	前次评级	2023年6月19日	AA+/稳定	王科柯、黄梦蛟	新世纪评级方法总论(2022) 工商企业评级方法与模型(通用版) FM-GS001(2022.12)	报告链接
	本次评级	2024年6月25日	AA+/稳定	熊桦、黄梦蛟	新世纪评级方法总论(2022) 工商企业评级方法与模型(通用版) FM-GS001(2022.12)	-
债项评级(22珠海港股 MTN002)	历史首次评级	2021年10月29日	AA*	王科柯、熊桦	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用) MX-GS001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2023年6月19日	AA*	王科柯、黄梦蛟	新世纪评级方法总论(2022) 工商企业评级方法与模型(通用版) FM-GS001(2022.12)	报告链接
	本次评级	2024年6月25日	AA*	熊桦、黄梦蛟	新世纪评级方法总论(2022) 工商企业评级方法与模型(通用版) FM-GS001(2022.12)	-
债项评级(22珠海港股 MTN003)	历史首次评级	2022年3月22日	AA*	王科柯、熊桦	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用) MX-GS001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2023年6月19日	AA*	王科柯、黄梦蛟	新世纪评级方法总论(2022) 工商企业评级方法与模型(通用版) FM-GS001(2022.12)	报告链接
	本次评级	2024年6月25日	AA*	熊桦、黄梦蛟	新世纪评级方法总论(2022) 工商企业评级方法与模型(通用版) FM-GS001(2022.12)	-
债项评级(22珠海Y1)	历史首次评级	2021年12月3日	AA*	王科柯、熊桦	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用) MX-GS001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2023年6月19日	AA*	王科柯、黄梦蛟	新世纪评级方法总论(2022) 工商企业评级方法与模型(通用版) FM-GS001(2022.12)	报告链接
	本次评级	2024年6月25日	AA*	熊桦、黄梦蛟	新世纪评级方法总论(2022) 工商企业评级方法与模型(通用版) FM-GS001(2022.12)	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。