

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0165号

北部湾港股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“北港转债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，同时维持“北港转债”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年六月十九日

## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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。

3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。

4.本次评级依据委托方提供的资料和/或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、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。

5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/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。

6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2025年6月19日至2026年6月18日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。

7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚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。

8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2025年6月19日

北部湾港股份有限公司主体及  
“北港转债” 2025年度跟踪评级报告

| 主体信用跟踪评级结果                                    |        |        | 跟踪评级日期    | 上次评级结果     | 评级组长  | 小组成员  |
|-----------------------------------------------|--------|--------|-----------|------------|-------|-------|
| AAA/稳定                                        |        |        | 2025/6/19 | AAA/稳定     | 郭哲彪   | 薛梅    |
| 债项信用                                          |        |        | 评级模型      |            |       |       |
| 债项简称                                          | 跟踪评级结果 | 上次评级结果 | 一级指标      | 二级指标       | 权重（%） | 得分    |
| 北港转债                                          | AAA    | AAA    | 企业规模      | 营业总收入      | 10.00 | 6.00  |
|                                               |        |        |           | 货物吞吐量      | 10.00 | 7.19  |
| 注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。           |        |        | 市场竞争力     | 腹地经济及竞争力   | 15.00 | 15.00 |
|                                               |        |        |           | 港口设施条件     | 10.00 | 8.00  |
|                                               |        |        | 盈利能力      | 货种多样性      | 5.00  | 5.00  |
|                                               |        |        |           | 净资产收益率     | 7.50  | 5.89  |
| 主体概况                                          |        |        | 债务负担与保障程度 | EBITDA 利润率 | 7.50  | 6.08  |
|                                               |        |        |           | 速动比率       | 7.50  | 4.49  |
|                                               |        |        |           | 经营现金流动负债比  | 7.50  | 5.46  |
|                                               |        |        |           | 资产负债率      | 10.00 | 7.49  |
|                                               |        |        |           | 全部债务资本化比率  | 10.00 | 7.22  |
|                                               |        |        | 调整因素      |            | 无     |       |
|                                               |        |        | 个体信用状况    |            | aa    |       |
|                                               |        |        | 外部支持      |            | +2    |       |
|                                               |        |        | 评级模型结果    |            | AAA   |       |
| 注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。 |        |        |           |            |       |       |

## 评级观点

跟踪期内，作为北部湾国际门户港和国际枢纽海港，战略地位突出，泊位和航线布局的进一步优化，为公司发展提供了坚实支撑；2024 年公司港口货物吞吐量实现了较快增长，港口业务获利能力仍较强；公司未来货源仍具有较大增长潜力；公司债务规模有所下降，所有者权益有所增长。另一方面，国内港口间竞争的加剧以及国际贸易形势的日趋复杂等因素仍使公司未来经营面临挑战；公司在建和拟建项目投资规模较大，未来仍面临较大的资本支出压力。

外部支持方面，公司控股股东北港集团是广西国资委全资拥有的企业集团，综合实力强，公司作为广西沿海主要的公共码头投资运营商，在业务发展过程中持续得到了各级政府及股东在政策、港口资源及资金等方面的大力支持，预计未来股东及实际控制人对公司支持意愿仍很强。

综合分析，东方金诚维持公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，同时维持“北港转债”信用等级为 AAA。

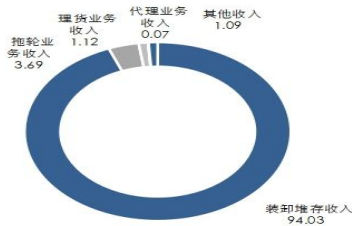
## 同业比较

| 项目        | 北部湾港股份有限公司 | 深圳港集团有限公司 | 广州港股份有限公司 | 天津港(集团)有限公司 |
|-----------|------------|-----------|-----------|-------------|
| 总资产（亿元）   | 358.83     | 656.75    | 522.56    | 1682.15     |
| 营业总收入（亿元） | 70.03      | 65.49     | 140.73    | 202.54      |
| 毛利率（%）    | 32.07      | 13.51     | 21.79     | 27.44       |
| 利润总额（亿元）  | 16.16      | 16.72     | 16.07     | 15.72       |
| 资产负债率（%）  | 44.60      | 39.22     | 53.04     | 66.27       |
| 流动比率（%）   | 82.85      | 213.42    | 77.20     | 46.87       |

注：以上企业最新主体信用等级均为 AAA/稳定，数据来自各企业公开披露的 2024 年数据，东方金诚整理。

## 主要指标及依据

### 2024 年收入构成 (%)



### 近年公司全部债务情况 (亿元)



### 主要数据和指标

| 项目              | 2022 年末 | 2023 年末 | 2024 年末 | 2025 年 3 月末 |
|-----------------|---------|---------|---------|-------------|
| 资产总额 (亿元)       | 304.85  | 333.08  | 358.83  | 362.61      |
| 所有者权益 (亿元)      | 158.37  | 158.09  | 198.81  | 201.13      |
| 全部债务 (亿元)       | 108.38  | 137.76  | 121.48  | 120.92      |
| 营业总收入 (亿元)      | 63.79   | 69.50   | 70.03   | 16.43       |
| 利润总额 (亿元)       | 13.92   | 15.09   | 16.16   | 2.77        |
| 经营性净现金流 (亿元)    | 25.98   | 21.55   | 20.91   | 9.91        |
| 营业利润率 (%)       | 33.33   | 32.65   | 31.19   | 28.80       |
| 资产负债率 (%)       | 48.05   | 52.54   | 44.60   | 44.53       |
| 流动比率 (%)        | 55.38   | 53.32   | 82.85   | 87.86       |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 3.96    | 4.32    | 3.51    | -           |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 7.23    | 7.67    | 8.62    | -           |

注：表中数据来源于公司 2022 年~2024 年的审计报告及 2025 年 1~3 月未经审计的财务报表，其中 2022 年数据为追溯调整后的财务数据。

## 优势

- 作为北部湾国际门户港和国际枢纽海港，北部湾港区区位条件优越，战略地位突出，跟踪期内，泊位和航线布局的进一步优化，为公司发展提供了坚实支撑；
- 公司进一步巩固北部湾港大宗散货集散地的地位，2024 年公司港口货物吞吐量实现了较快增长，以装卸堆存为主的港口业务收入规模保持增加，装卸效率不断提升；
- 公司货源以金属矿石、煤炭制品等为主，依托西部陆海新通道建设，北部湾腹地经济的发展使得公司未来货源仍具有较大增长潜力；
- 跟踪期内，公司债务规模有所下降，同时受益于公司增发股票、经营积累及债转股，公司所有者权益有所增长，资本实力增强；
- 公司控股股东北港集团是广西国资委全资拥有的企业集团，综合实力强，公司作为广西沿海主要的公共码头投资运营商，在业务发展过程中持续得到了各级政府及股东在政策、港口资源及资金等方面的大力支持。

## 关注

- 国内港口间竞争的加剧以及国际贸易形势的日趋复杂等因素仍使公司未来经营面临挑战；
- 跟踪期内，公司在建和拟建项目投资规模较大，未来仍面临一定的资本支出压力。

## 评级展望

公司评级展望为稳定。北部湾港区区位条件优越，战略地位突出，货源增长潜力较大，预计未来公司港口货物吞吐量及收入仍将保持增长。

## 评级方法及模型

《港口企业信用评级方法及模型 (RTFC014202504) 》

## 历史评级信息

| 主体信用等级 | 债项信用等级   | 评级时间            | 项目组     | 评级方法及模型                              | 评级报告                 |
|--------|----------|-----------------|---------|--------------------------------------|----------------------|
| AAA/稳定 | 北港转债/AAA | 2024 年 6 月 25 日 | 郭哲彪、薛梅  | 《东方金诚港口企业信用评级方法及模型 (RTFC014202208) 》 | <a href="#">阅读原文</a> |
| AAA/稳定 | 北港转债/AAA | 2020 年 9 月 23 日 | 葛新景、张沙沙 | 《东方金诚港口企业信用评级方法及模型 (RTFC014201907) 》 | <a href="#">阅读原文</a> |

注：自 2020 年 9 月 23 日首次评级以来，公司主体级别未发生变化。

本次跟踪相关债项情况

| 债项简称 | 上次评级日期    | 发行金额（亿元） | 存续期                 | 增信措施 | 增信方/主体信用等级/<br>评级展望 |
|------|-----------|----------|---------------------|------|---------------------|
| 北港转债 | 2024/6/25 | 30.00    | 2021/6/29~2027/6/28 | 无    | -                   |

## 跟踪评级原因

按照相关监管要求及“2021年北部湾港股份有限公司公开发行可转换公司债券”（以下简称“北港转债”）的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

## 主体概况

北部湾港股份有限公司（简称“北部湾港”或“公司”）主要从事广西北部湾港港口业务，截至2025年3月末，公司注册资本为22.78亿元，控股股东广西北部湾国际港务集团有限公司（以下简称“北港集团”）的持股比例为56.50%，广西壮族自治区国有资产监督管理委员会（以下简称“广西国资委”）持有北港集团100%股权，仍为公司实际控制人。

公司是广西沿海主要的公共码头投资运营商，主要从事集装箱和散杂货的港口装卸、堆存及港口增值服务、港口配套服务等。截至2024年末，拥有及管理沿海生产性泊位89个，年吞吐能力3.92亿吨，其中集装箱吞吐能力980万标箱。北部湾港现最大可靠泊30万吨级油轮、20万吨级集装箱船舶和20万吨级散货船舶，可靠泊10万吨级以上船舶的深水泊位占比达36%，超全国沿海港口平均水平。2024年新增航线8条，总航线数达80条，其中外贸49条，内贸31条，通过北部湾港现有航线网络可通达全球集装箱港口，辐射范围涵盖100多个国家和地区。2024年公司完成货物吞吐量32782.43万吨，同比增长5.61%，占北部湾港全港货物吞吐量的73%；完成集装箱吞吐量901.52万标箱，同比增长12.38%，占北部湾港全港集装箱吞吐量的100%。

截至2025年3月末，公司资产总额为362.61亿元，所有者权益为201.13亿元，资产负债率为44.53%。2024年和2025年1~3月，公司实现营业总收入分别为70.03亿元和16.43亿元，利润总额分别为16.16亿元和2.77亿元。

## 债项本息兑付及募集资金使用情况

经“证监许可〔2021〕1185号”文核准，公司于2021年6月29日向社会公开发行可转换公司债券，债券简称“北港转债”，发行规模30.00亿元，每张面值100元，共计发行3000万张；第1年票面利率为0.20%，期限6年，起息日为2021年6月29日，到期日为2027年6月28日，转股期为2022年1月5日至2027年6月28日。截至2025年3月31日，“北港转债”剩余可转债金额为1763004300.00元，剩余债券17630043张。

“北港转债”扣除发行费用后实际到账募集资金净额为29.73亿元，募集资金拟全部用于钦州大榄坪南作业区9号、10号泊位工程、防城港渔湾港区401号泊位工程后续建设及收购广西钦州保税港区泰港石化码头有限公司（以下简称“钦州泰港”）100%股权。截至2024年12月31日，北港转债募投项目合计已使用募集资金29.82亿元，剩余资金存放募集资金专用账户。



跟踪期内，北港转债付息正常。

图表 1：截至 2024 年 12 月 31 日北港转债募集资金使用情况<sup>1</sup>（单位：万元）

| 序号 | 项目                     | 拟投入募集资金 | 实际到账<br>募集资金净额 | 募集资金<br>已使用金额 |
|----|------------------------|---------|----------------|---------------|
| 1  | 收购钦州泰港 100%股权          | 75785   | 75112.64       | 75112.64      |
| 2  | 防城港渔湾港区 401 号泊位工程后续建设  | 50000   | 49556.22       | 49657.20      |
| 3  | 钦州大榄坪南作业区 9 号、10 号泊位工程 | 174215  | 172668.46      | 173408.95     |
| 合计 |                        | 300000  | 297337.31      | 298178.79     |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

宏观经济和政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025 年一季度 GDP 延续较快增长。二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“降准降息”。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了 3000 亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

行业分析

港口行业

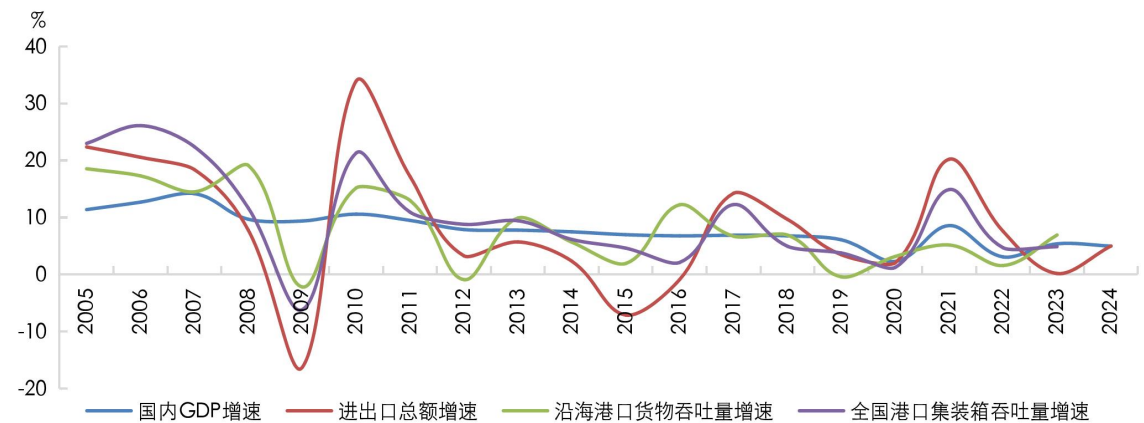
在经济平稳运行及全球贸易需求带动下，我国港口吞吐量保持增长，但内贸运输和大宗商品进口需求回落导致货物吞吐量增速放缓，预计 2025 年我国稳增长、扩内需等政策力度加大，

<sup>1</sup>因四舍五入为万元，数据存在一定尾差。

## 将对港口吞吐量形成支撑，港口行业吞吐量仍保持低速增长趋势

港口是重要的交通基础设施，作为国民经济的晴雨表，其经营发展与宏观经济、进出口贸易景气度高度相关，全球贸易三分之二以上、中国进出口贸易超 90%都是通过以港口为枢纽的航运完成的。其中，货物运输需求与宏观经济相关度较高，集装箱运输需求与对外贸易景气度相关度较高，国际宏观经济波动亦影响港口吞吐量。

图表 2：我国 GDP、进出口总额与港口吞吐量增速走势



资料来源：同花顺 iFinD，东方金诚整理

宏观经济方面，2024 年我国面临消费疲软和内需不足的局面，在降低存量房贷利率、推出特别国债支持基建和消费品以旧换新等政策持续刺激内需的带动下，2024 年我国 GDP 增速达到 5%，经济运行总体平稳，稳中有进。

图表 3：我国港口货物吞吐量（单位：亿吨）



资料来源：同花顺 iFinD，东方金诚整理

图表 4：我国港口集装箱吞吐量（单位：万 TEU）



资料来源：同花顺 iFinD，东方金诚整理

2024 年，在内贸运输需求和大宗商品进口需求带动下，主要港口货物吞吐量保持增长，但增速有所放缓，货物吞吐量同比增长 3.7%至 175.95 亿吨；内、外贸吞吐量同比分别增长 1.8%和 7.3%。外贸景气度方面，2024 年，在全球贸易反弹、欧美补库存等因素影响下，进出口总值同比增速 5%。在外贸需求带动下，2024 年，主要港口集装箱吞吐量增长迅猛，同比增长 7.0%至 33200 万 TEU。

从主要港口看，2024 年深圳港货物吞吐量同比增速增幅显著，宁波-舟山港、深圳港等集装箱吞吐量增速增幅较大。深圳港依靠深圳市牢靠的外向型经济基础，传统玩具、服装出口量



仍较大且新能源汽车、锂电池和光伏产品出口增速较快，除了出口较为集中的东南亚市场，对非洲、南美出口也有所增长，2024 年深圳港港口货物、汽车海运、港口 LNG 吞吐量均创历史新高；上海港集装箱年吞吐量超 5000 万标准箱，创下全球港口集装箱运输史上最高纪录，水水中转完成 2898.4 万标准箱，同比增长 12.5%，水水中转比例有望首次突破 60%；宁波-舟山港为全国最大的组合港，依靠沿海沿江大规模中转货源及本地大规模散货运量，货物吞吐量居全国首位，2024 年宁波-舟山港进一步增加国际航线，并优化服务流程提高装卸效率，带动集装箱吞吐量增长。

图表 5：我国主要港口货物和集装箱吞吐量情况（单位：亿吨、万 TEU、%）

| 港口     | 2024 年 |      |      |      | 2023 年 |      |      |      |
|--------|--------|------|------|------|--------|------|------|------|
|        | 货物     |      | 集装箱  |      | 货物     |      | 集装箱  |      |
|        | 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 | 13.77  | 4.0  | 3930 | 11.3 | 13.2   | 4.9  | 3530 | 5.8  |
| 唐山港    | 8.6    | 2.4  | 272  | -    | 8.4    | 9.5  | 209  | -    |
| 上海港    | 7.9    | 4.9  | 5151 | 4.8  | 7.5    | 12.6 | 4916 | 3.9  |
| 青岛港    | 7.1    | 4.2  | 3087 | 7.3  | 6.8    | 4.0  | 2877 | 12.1 |
| 广州港    | 6.6    | 2.3  | 2607 | 3.9  | 6.4    | 2.2  | 2511 | 2.0  |
| 日照港    | 6.2    | 5.0  | 671  | 7.2  | 5.9    | 3.9  | 626  | 7.9  |
| 苏州港    | 6.0    | 1.5  | 967  | 3.5  | 5.9    | 2.9  | 933  | 2.8  |
| 天津港    | 5.8    | 3.7  | 2329 | 5.0  | 5.6    | 1.8  | 2219 | 5.5  |
| 烟台港    | 5.0    | 3.6  | 509  | 10.0 | 4.8    | 4.8  | 463  | 12.4 |
| 北部湾港   | 4.5    | 2.0  | 902  | 12.4 | 4.4    | 18.5 | 802  | 14.3 |
| 黄骅港    | 3.6    | 7.4  | 85   | -    | 3.3    | 5.0  | 62   | -    |
| 连云港    | 3.5    | 7.7  | 669  | 9.0  | 3.2    | 6.8  | 614  | 10.2 |
| 福州港    | 3.4    | 0.9  | 381  | 3.4  | 3.3    | 10.1 | 368  | 6.5  |
| 大连港    | 3.2    | 1.1  | 540  | 7.4  | 3.2    | 3.2  | 503  | 12.8 |
| 深圳港    | 3.2    | 10.9 | 3340 | 11.8 | 2.9    | 5.2  | 2988 | -0.5 |
| 湛江港    | 2.8    | -2.7 | 165  | 4.4  | 2.8    | 11.4 | 158  | 3.0  |
| 营口港    | 2.2    | -2.6 | 556  | 4.3  | 2.2    | 6.3  | 533  | 6.7  |
| 厦门港    | 2.1    | -4.3 | 1225 | -2.4 | 2.2    | 0.4  | 1255 | 1.0  |

资料来源：公开资料，东方金诚整理

2024 年全球主要经济体陆续出台货币宽松政策及财政刺激政策，全球经济平稳复苏，通胀压力缓解，制造业景气水平抬升，全球主要经济体 PMI 指数回升至荣枯线附近，国际货币基金组织预计 2025 年全球经济增速微增至 3.3%，全球经济正进入低增速常态化。2025 年，我国将实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，扩大国内需求，大力提振消费，保持经济稳定增长，同时考虑外贸受地缘冲突等不确定因素影响，预计 2025 年港口行业吞吐量保持低速增长。

我国港口资源整合初步完成，已基本形成沿海“一省一港”格局，预计 2025 年港口间协同效应进一步显现，整体运营效率将进一步提升

港口行业具备较强的区域垄断性，且行业准入壁垒较高。目前，我国港口行业竞争格局基本稳定，沿海地区已建立五大港口群，分别为环渤海、长三角、东南沿海、珠三角和西南沿海

港口群。

为提高港口集中度进而提高产业链话语权、减少同质化竞争、提高资源利用效率等，2015年起省级港口整合拉开序幕，浙江、江苏、辽宁、山东、福建、广东等区域均开展港口资源整合。目前除广东省外，大部分省份港口资源整合已初步完成，基本形成沿海“一省一港”格局。随着整合完成，各港口集团资产实力、资源统筹能力和产业拓展能力不断增长，港口分工逐步趋于合理，初步实现港口资源利用集约化、运营一体化、竞争有序化、服务高效化，港口行业整体竞争实力提升。但另一方面，资源整合使港口之间的竞争范围从港与港之间的竞争，升级至港口集团之间、区域港口集群之间的竞争。

图表 6：我国主要港口群分布



资料来源：公开资料，东方金诚整理

预计到 2030 年，中国将主要产生两类地主港经营管理模式：地方政府管委会为“地主”的模式和现有国有港务集团企业转化为“地主”的模式；此外，部分地方仍存在以国有企业为主投资建设并运营港口的模式，部分港口将推行投资建设的民营化。民营企业或外资企业将成为港口码头经营的主体。2030 年，中国沿海将形成七个港口组团：辽东港口组团、津冀港口组团、山东半岛及苏北港口组团、长三角港口组团、东南沿海港口组团、珠三角港口组团和西南沿海港口组团。并形成上海、青岛、香港等 3~4 个超级集装箱枢纽港。沿海港口中大约 95% 都存在以资金入股、战略合作等方式与群内其他港口实现资源整合的情况。

### 区域经济环境

跟踪期内，我国西南腹地经济保持增长，在区域全面经济伙伴关系协定政策推动下，北部湾港作为国际门户港和国际枢纽海港的地位更加突出

北部湾港位于广西壮族自治区南部的北部湾，地处泛北部湾经济圈、泛珠三角区域经济圈、中国—东盟经济圈，是践行“一带一路”倡议与实施“西部陆海新通道”战略的关键节点，是西南地区内外贸物资转运距离最短的出海口，是中国大西南的最佳出海处，是中国西南地区

东盟国家最便捷的海陆连接节点。港口行业的发展与港口腹地的经济发展水平密切相关，跟踪期内，北部湾港腹地部分省市经济增速有所放缓，但仍保持了增长。

随着“一带一路”建设深入推进和西部陆海新通道建设获得国家高度重视与支持，国家和地方政府正在加大对港口物流发展的政策扶持。中国和东盟各国积极推动构建中国-东盟命运共同体，2020年《中国-东盟自由贸易区升级协议书》全面生效，目前东盟国家已成为我国第一大贸易伙伴。2022年1月1日，区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）正式生效，RCEP作为区域性协定，辐射面广，涉及货物、服务贸易和投资等多领域。《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）涵盖人口超过35亿，占全球47.4%，国内生产总值占全球32.2%，外贸总额占全球29.1%，RCEP的生效标志着当前世界上人口最多、经贸规模最大、最具发展潜力的自由贸易区正式落地。广西作为我国面向东盟开放合作的门户和窗口，RCEP的生效为广西经济发展带来新的发展机遇，北部湾国际门户港和国际枢纽海港的地位将更加突出。

2019年8月，国家发展改革委印发了《西部陆海新通道总体规划》，提出了打造广西北部湾国际门户港；2021年2月，中共中央、国务院印发了《国家综合立体交通网规划纲要》，明确将北部湾港与上海港、广州港等10个港口一并列为国际枢纽海港；2021年8月，国家发展改革委印发了《“十四五”推进西部陆海新通道高质量建设实施方案》，进一步强调加快建设广西北部湾港国际门户港，高水平共建西部陆海新通道，打造国内国际双循环重要节点枢纽，为北部湾港的发展带来了新的机遇。同时，广西壮族自治区为此推出了一系列优惠政策，包括积极加大港口航道及后方集疏运通道的建设力度，为公司提供港区功能调整、港口岸线规划等多项政策支持。

图表 5：近年北部湾港腹地经济发展情况（单位：亿元、%）

| 业务      | 2022 年 |     | 2023 年 |     | 2024 年 |     |
|---------|--------|-----|--------|-----|--------|-----|
|         | GDP    | 同比  | GDP    | 同比  | GDP    | 同比  |
| 广西壮族自治区 | 26301  | 2.9 | 27202  | 4.1 | 28649  | 4.2 |
| 四川省     | 56750  | 2.9 | 60133  | 6.0 | 64697  | 5.7 |
| 重庆市     | 29129  | 2.6 | 30146  | 6.1 | 32193  | 5.7 |
| 云南省     | 28954  | 4.3 | 30021  | 4.4 | 31534  | 3.3 |
| 贵州省     | 20165  | 1.2 | 20913  | 4.9 | 22667  | 5.3 |

资料来源：公开资料，东方金诚整理

为全面落实党中央、国务院关于建设交通强国和世界一流港口的决策部署，广西壮族自治区人民政府也推出了一系列优惠政策，2023年6月28日，广西壮族自治区人民政府办公厅印发了《西部陆海新通道北部湾国际门户港基础设施提升三年行动计划（2023—2025年）》，旨在全面加强基础设施建设，优化港口集疏运体系和服务能力，进一步提高北部湾港综合竞争力，打造服务提升产业链供应链韧性和安全水平的国际枢纽海港，更好地服务西部陆海新通道建设。

现东盟国家已成为我国第一大贸易伙伴，北部湾港将发挥毗邻东盟的区位优势，深度融入“一带一路”倡议，提升国家与东南亚等地区的互联互通水平，强化措施推进西部大开发形成新格局，推动区域经济高质量发展，进一步扩大对外开放。

## 业务运营

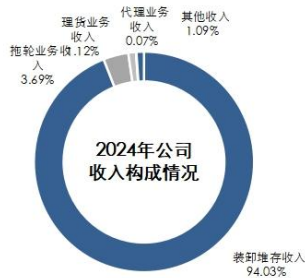
### 经营概况

公司营业收入和毛利润主要来自以装卸堆存为主的港口业务，跟踪期内，营业收入保持增长，毛利润、毛利率小幅下滑，但仍处于较好水平

作为广西沿海主要的公共码头投资运营商，公司主要从事集装箱和散杂货的港口装卸、堆存及港口增值服务、港口配套服务等港口业务。受益于港口货物吞吐量的增加，2024年公司实现营业收入 70.03 亿元，同比增长 0.77%；毛利润 22.46 亿元，同比下降 4.41%；综合毛利率为 32.07%，毛利率小幅下滑，仍处于较好水平。

图表 6：公司营业收入构成及毛利润、毛利率情况（单位：亿元、%）<sup>2</sup>

| 类别     | 2022 年 |        | 2023 年 |        | 2024 年 |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|        | 收入     | 占比     | 收入     | 占比     | 收入     | 占比     |
| 装卸堆存业务 | 60.76  | 95.26  | 65.49  | 94.24  | 65.85  | 94.03  |
| 拖轮业务   | 1.95   | 3.06   | 2.48   | 3.57   | 2.58   | 3.69   |
| 理货业务   | 0.50   | 0.79   | 0.63   | 0.90   | 0.79   | 1.12   |
| 代理业务   | 0.07   | 0.11   | 0.08   | 0.11   | 0.05   | 0.07   |
| 其他业务   | 0.50   | 0.78   | 0.82   | 1.19   | 0.77   | 1.09   |
| 合计     | 63.79  | 100.00 | 69.50  | 100.00 | 70.03  | 100.00 |
| 类别     | 毛利润    | 毛利率    | 毛利润    | 毛利率    | 毛利润    | 毛利率    |
| 装卸堆存业务 | 20.98  | 34.53  | 22.06  | 33.68  | 20.91  | 31.75  |
| 拖轮业务   | 0.45   | 23.30  | 0.77   | 30.91  | 0.67   | 25.77  |
| 理货业务   | 0.23   | 45.89  | 0.31   | 49.69  | 0.45   | 56.91  |
| 代理业务   | 0.04   | 52.91  | 0.04   | 56.53  | 0.02   | 37.63  |
| 其他业务   | 0.09   | 17.61  | 0.32   | 38.33  | 0.42   | 54.32  |
| 合计     | 21.80  | 34.17  | 23.49  | 33.80  | 22.46  | 32.07  |



数据来源：公司年报，东方金诚整理

2025 年 1~3 月，公司实现营业收入 16.43 亿元，同比增长 6.73%；毛利润为 4.89 亿元，毛利率为 29.74%。

### 港口业务

作为北部湾国际门户港和国际枢纽海港，北部湾港区条件优越，战略地位突出，跟踪期内，泊位和航线布局的进一步优化，为公司发展提供了坚实支撑

北部湾港地处北部湾经济区，是我国西南腹地进入中南半岛东盟国家最便捷的出海通道，在国家西部陆海新通道建设中将被打造成为广西北部湾国际门户港。2021 年 2 月印发的《国家综合立体交通网规划纲要》明确将北部湾港列为国际枢纽海港，公司战略地位进一步提升。2022 年 1 月 1 日，东盟十国发起的区域全面经济伙伴关系正式生效，北部湾港与 RCEP 成员国之间

<sup>2</sup>因四舍五入为亿元，数据存在一定误差。



的贸易往来进一步畅通，提升北部湾港在双循环新格局中的战略地位。

作为广西沿海主要的公共码头投资运营商，公司下辖防城港、钦州港和北海港三个沿海港区。其中，钦州港区作为西部陆海新通道海铁联运的关键节点，重点打造国际集装箱干线港和油品运输中转基地，兼顾临港企业散杂货；防城港区大力发展大宗散货运输，兼顾配套临港集装箱功能，拓展粮食运输，打造西部陆海新通道国际大宗商品集散枢纽港；北海港区依托铁山港区，重点服务临港企业、桂东南区域企业。三港通过海上“穿梭巴士”，促进三港域班轮共享、运力衔接、功能组合。

跟踪期内，北部湾港泊位和航线布局进一步优化。公司是广西沿海主要的公共码头投资运营商，现拥有及管理沿海生产性泊位 89 个，年吞吐能力 3.92 亿吨，其中集装箱吞吐能力 980 万标箱。北部湾港现最大可靠泊 30 万吨级油轮、20 万吨级集装箱船舶和 20 万吨级散货船舶，可靠泊 10 万吨级以上船舶的深水泊位占比达 36%，超全国沿海港口平均水平。港口功能齐全，装卸作业货类涵盖交通运输部对沿海港口分类货物吞吐量统计所列的 17 类货物，是全国少数实现全货类装卸作业的综合性港口之一。2024 年公司建成一批代表性重大项目，其中北海铁山港西港区北暮作业区南 7 至南 10 号泊位工程一期竣工验收。

2024 年新增 8 条航线，截至 2024 年末，总航线数达 80 条，其中外贸 49 条，内贸 31 条。通过北部湾港现有航线网络可通达全球集装箱港口，辐射范围涵盖 100 多个国家和地区的 200 多个港口。

在集疏运条件方面，广西北部湾港集疏运通道以铁路为主，公路为辅，同时近年来公司积极发展“海铁联运”。跟踪期内，公司加强与铁路公司、西部陆海新通道沿线物流企业的协作，优化物流服务网络布局和运营管理，进一步完善北部湾港在西部陆海新通道沿线省市的内陆无水港和海铁联运班列运营布局。同时，加强北部湾港的国际国内集装箱航线网络建设，持续加密东南亚、印巴等流向的航线，优化航线网络布局，吸引更多货源，进一步提升了港口吞吐量，带动公司经济效益持续增长。

**跟踪期内，公司进一步巩固北部湾港大宗散货集散地的地位，2024 年公司港口货物吞吐量实现了稳步增长，以装卸堆存业务为主的港口业务收入规模保持增加，装卸效率不断提升，业务获利能力仍较强**

跟踪期内公司通过积极与船公司、货主等合作伙伴建立紧密的合作关系，共同开拓市场，为北部湾港带来了更多的货源和客户资源，实现互利共赢。同时充分利用班列一口价优势，积极组织 and 开发西部陆海新通道班列货源。2024 年公司完成货物吞吐量 32782.43 万吨，同比增长 5.61%，占北部湾港全港货物吞吐量的 73%；完成集装箱吞吐量 901.52 万标箱，同比增长 12.38%，占北部湾港全港集装箱吞吐量的 100%。2025 年 1~3 月，公司完成货物吞吐量 8074.21 万吨，同比增长 12.89%，其中：集装箱吞吐量完成 217.39 万标箱，同比增长 12.06%。

图表 7：公司港口货物吞吐量情况

| 项目            | 2022 年   | 2023 年   | 2024 年   | 2025 年 1~3 月 |
|---------------|----------|----------|----------|--------------|
| 货物（万吨）        | 28012.12 | 31039.78 | 32782.43 | 8074.21      |
| 其中：集装箱（万 TEU） | 702.08   | 802.20   | 901.52   | 217.39       |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

受益于港口货物吞吐量的增加，2024 年公司实现营业收入 70.03 亿元，同比增长 0.77%；毛利润 22.46 亿元，同比下降 4.41%。其中，装卸堆存收入仍是公司港口业务的核心业务，收入占比为 94.03%，收入规模保持增长；毛利率水平虽有所下滑，但仍保持较强的获利能力。拖轮业务、理货业务、代理业务及其他业务等收入规模仍较小。

**公司货源以金属矿石、煤炭制品等为主，未来货源仍具有很大增长潜力，但港口间竞争的加剧以及全球经济下行风险增加、国际贸易形势的日趋复杂等仍使公司经营面临挑战**

公司港口业务货源主要包括金属矿石、煤炭及制品、粮食及农林产品、化工、化肥及农药等散杂/件杂货和集装箱。

2024 年度，公司前五名客户合计销售金额占年度销售总额的比例为 22.54%，其中上海泛亚航运有限公司是公司持股 5%以上股东上海中海码头的一致行动人，与公司存在关联关系。前五名客户销售额中关联方销售额占年度销售总额比例为 4.51%。

图表 8：2024 年公司前五名销售客户情况（单位：亿元、%）

| 客户名称           | 销售额   | 占年度销售额比例 |
|----------------|-------|----------|
| 广西盛隆冶金有限公司     | 6.08  | 8.69     |
| 上海泛亚航运有限公司     | 3.16  | 4.51     |
| 上海中谷物流股份有限公司   | 2.93  | 4.18     |
| 广西中外运北部湾物流有限公司 | 1.90  | 2.72     |
| 天驰物流有限责任公司     | 1.71  | 2.44     |
| 合计             | 15.78 | 22.54    |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

依托西部陆海新通道建设，北部湾港辐射的货源腹地主要包括广西、云南、贵州、四川、重庆等中国西部地区及湖南、湖北等中部地区，随着北部湾地区公路、铁路集疏运网络的不断完善，西部陆海新通道建设和西部大开发形成新格局将加快推动北部湾港腹地经济发展，公司货源仍具有很大增长潜力。

**公司不断加大港航能力建设，港口基础设施进一步完善，但在建和拟建项目投资规模较大，未来仍面临较大的资金支出压力**

为了满足不断增长的货物吞吐量需求，公司不断加大港航能力建设。2024 全年货物年通过能力新增 3850 万吨，集装箱年通过能力新增 110 万标箱，新增码头仓储面积超 32 万平方米。建成投产北部湾港首个煤炭仓储基地，新增年储备能力 800 万吨；建成北部湾港首个气膜仓—防城港 17 号泊位气膜仓库。新增投用 22 台门机和 4 台轨道吊；钦州大榄坪新通道联运中心一期项目库场、防城港粮改五期仓库、北海铁山港环形堆场分别纳入海关监管作业场所，拓展超 4 万平方米堆场面积及 21 万立方米仓容，港区功能不断优化。跟踪期内，装卸效率持续提升，



北部湾港强化生产管理，优化生产组织，加强沟通协作，港口生产服务水平不断提升，2024年，散杂货船舶装卸效率同比提升4%，集装箱装卸效率同比提升6%。

**图表 9：公司港口货物通过能力**

| 项目              | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|-----------------|--------|--------|--------|
| 货物（万吨/年）        | 33300  | 35500  | 39190  |
| 其中：集装箱（万 TEU/年） | 770    | 870    | 980    |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司持续不断完善信息网络效能和安防防控体系，加快推进全流程物流链数据畅通，持续提升管理效能及客户服务质量水平。钦州港区上线海铁集疏运平台，国内首次实现海铁联运数据对接，助力海铁联运效率提升。跟踪期内，公司完成与广西海事局、重庆口岸办等口岸单位以及中远海等客户数据对接十余项，加快数字陆海新通道建设。2024年，北港网客户服务平台功能持续优化，实现车辆预约功能三港覆盖，全年业务受理量达64万票，企业用户同比增长74%。同期公司全年研发投入5206.35万元，同比增长25.43%；参与创建2个市厅级创新平台，获批省部级科技项目立项3项；颁布实施国家、地方、团体标准6项，累计授权专利67项，登记软件著作权71项，发表论文181篇；公司组织开展“五小”创新287项；荣获华夏建设科学技术奖、中国航海学会科技进步奖、中国港口协会科技进步奖等15项科技创新荣誉。

## 公司治理与战略

### 跟踪期内，公司不断完善相关内控制度建设，治理结构和组织架构等未发生重大变化

跟踪期内，公司通过建立健全以风险管理为导向、合规管理监督为重点，严格、规范、全面、有效的内控管理体系，并指导下属公司建立、完善内控管理体系。完善内部管控体制机制：进一步明晰公司内控管理体系内部机构设置、组织领导、专责岗位职责内容，通过统筹协调，实现职权、岗位、责任和制度的有机结合，逐步形成一套成熟的责任管理体系。通过梳理公司内控管理组织架构，明确相关岗位职责和权限，逐步完善公司风险防控体系。加强内部控制制度建设：公司建立了较为完善的内部控制制度体系，截至2024年末，公司制度共计258项，其中新增8项、修订20项、废止15项。通过完善规章制度，不断加强内控体系建设。

由于公司增发股票、“北港转债”转股等原因，2024年末公司股本提高至22.78亿元。由于公司控股股东北港集团参与本次发行，以及股东增持计划等因素，2024年末北港集团持有的公司股份数量由1121630261股增加至1278107186股，持股比例由63.30%被动稀释至56.12%。

跟踪期内，公司组织架构未发生重大变化，董事及高管有所调整。同时，根据《企业内部控制规范》及其配套指引的要求，公司持续建立健全内部控制体系、完善内部管控体制机制、加强内部控制制度建设，为公司在风险防范和合规管理监督方面提供了较完善的制度支持和保障。

公司不属于环境保护部门公布的重点排污单位，2024 年环保投入约 3.82 亿元，缴纳环境保护税 996.7 万元。

**未来公司仍将集中精力发展港口业务，积极打造北部湾国际门户港和国际枢纽海港，实现北部湾港的可持续发展**

根据公司 2025 年的发展目标<sup>3</sup>，2025 年度北部湾港（本港）货物吞吐量计划完成 3.3 亿吨，其中集装箱吞吐量突破 1000 万标箱。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了 2024 年合并财务报表及 2025 年一季度财务报表。致同会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 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。2025 年一季度财务报表未经审计。

合并报表范围变化方面，2024 年度纳入合并范围的子公司共 24 户，合并范围较上年度减少 2 户。由于同一控制下企业合并、会计政策变更，公司对 2023 年年初数据进行了追溯调整，本报告 2022 年数据为追溯调整后的财务数据。

### 资产构成与质量

**跟踪期内，公司资产规模保持增长，仍以固定资产、无形资产和在建工程等非流动资产为主，受资本支出影响，公司固定资产、无形资产等非流动资产保持增长**

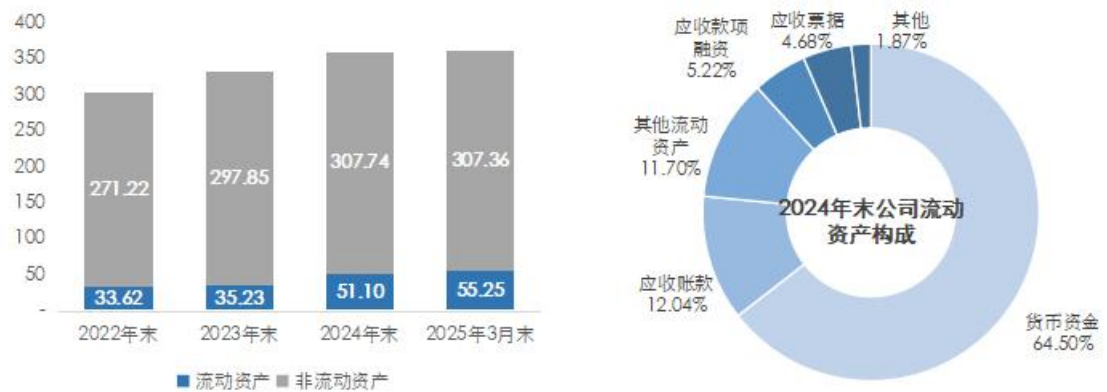
跟踪期内，公司资产总额保持增长，资产结构仍以非流动资产为主，2024 年末资产总额为 358.83 亿元，同比增长 7.73%，其中非流动资产占比为 85.76%。2025 年 3 月末，公司资产总额进一步小幅增长至 362.61 亿元，其中非流动资产占比为 84.76%。

2024 年末公司流动资产为 51.10 亿元，同比提高 45.02%，主要由于货币资金和应收款项规模提高所致。公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款、应收款项融资和其他流动资产等构成，其中 2024 年末货币资金金额大幅增长，主要系公司增发股票所致，主要为银行存款；应收账款账面价值为 6.15 亿元，同比有所增加，其中 1 年以内（含 1 年）应收账款账面余额占比为 91.94%，应收关联方应收账款为 2.92 亿元；应收票据为 2.39 亿元，同比有所增长，主要为银行承兑汇票。2024 年末公司其他流动资产为 5.98 亿元，主要由待抵扣进项税额构成，同比小幅提高，主要系待抵扣进项税额提高所致。

2025 年 3 月末，公司流动资产为 55.25 亿元，较年初增长 8.12%，主要受益于经营积累，应收账款和货币资金规模增加所致。

<sup>3</sup> 数据来源于公司公布的 2024 年年报。

图表 10：近年末公司资产构成及 2024 年末流动资产构成情况（单位：亿元）<sup>4</sup>



| 项目             | 2022 年末       | 2023 年末       | 2024 年末       | 2025 年 3 月末   |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 货币资金           | 21.44         | 21.34         | 32.96         | 37.32         |
| 应收账款           | 4.72          | 5.16          | 6.15          | 8.61          |
| 其他流动资产         | 4.52          | 5.45          | 5.98          | 5.82          |
| 应收款项融资         | 1.16          | 0.81          | 2.67          | 1.40          |
| 应收票据           | 1.20          | 1.95          | 2.39          | 1.11          |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>33.62</b>  | <b>35.23</b>  | <b>51.10</b>  | <b>55.25</b>  |
| 固定资产           | 174.42        | 210.71        | 232.06        | 249.45        |
| 在建工程           | 61.11         | 47.48         | 37.62         | 19.87         |
| 无形资产           | 27.21         | 27.78         | 29.14         | 28.93         |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>271.22</b> | <b>297.85</b> | <b>307.74</b> | <b>307.36</b> |
| <b>资产总额</b>    | <b>304.85</b> | <b>333.08</b> | <b>358.83</b> | <b>362.61</b> |

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司资产以非流动资产为主，跟踪期内非流动资产规模仍保持了较大幅度增加。2024 年末，公司非流动资产仍以固定资产、无形资产和在建工程等为主。2024 年公司固定资产账面价值同比大幅增加，主要由于“钦州港大榄坪南作业区 9 号、10 号泊位工程”“北海港铁山港西港区北暮作业区南 7 号至南 10 号泊位工程”和“防城港渔湾港区煤炭仓储基地”等在建工程转固所致，并导致在建工程期末余额大幅下降。同期无形资产账面价值为 29.14 亿元，其中土地使用权和海域使用权分别为 25.07 亿元和 1.64 亿元。

## 资本结构

跟踪期内，受益于经营利润累积、可转债债转股以及增发股份等因素影响，公司所有者权益有所增长

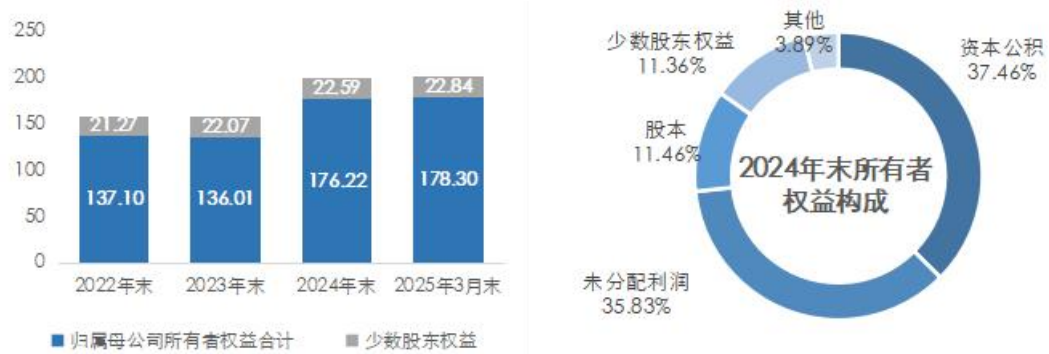
受益于经营利润累积、可转债债转股以及公司增发股份等因素影响，公司所有者权益有所增长，2024 年末和 2025 年 3 月末公司所有者权益分别为 198.81 亿元和 201.13 亿元。

跟踪期内，公司所有者权益仍主要由实收资本、资本公积、未分配利润及少数股东权益等构成。2024 年末，公司股本为 22.78 亿元，资本公积 74.48 亿元，同比均有所增长，主要系公

<sup>4</sup> 表中仅列出主要资产科目数据。

司增发股票、“北港转债”转股等原因所致。受益于经营利润累积，未分配利润增至 71.23 亿元；少数股东权益为 22.59 亿元，小幅增长。截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益小幅增加至 201.13 亿元，主要由于未分配利润增加至 73.19 亿元，其他所有者权益项目变化不大。

图表 11：近年末公司所有者权益及 2024 年末所有者权益构成情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司债务和负债规模有所下降，以长期债务和非流动负债为主，考虑到在建及拟建项目投资规模仍较大，预计未来债务规模将持续增加

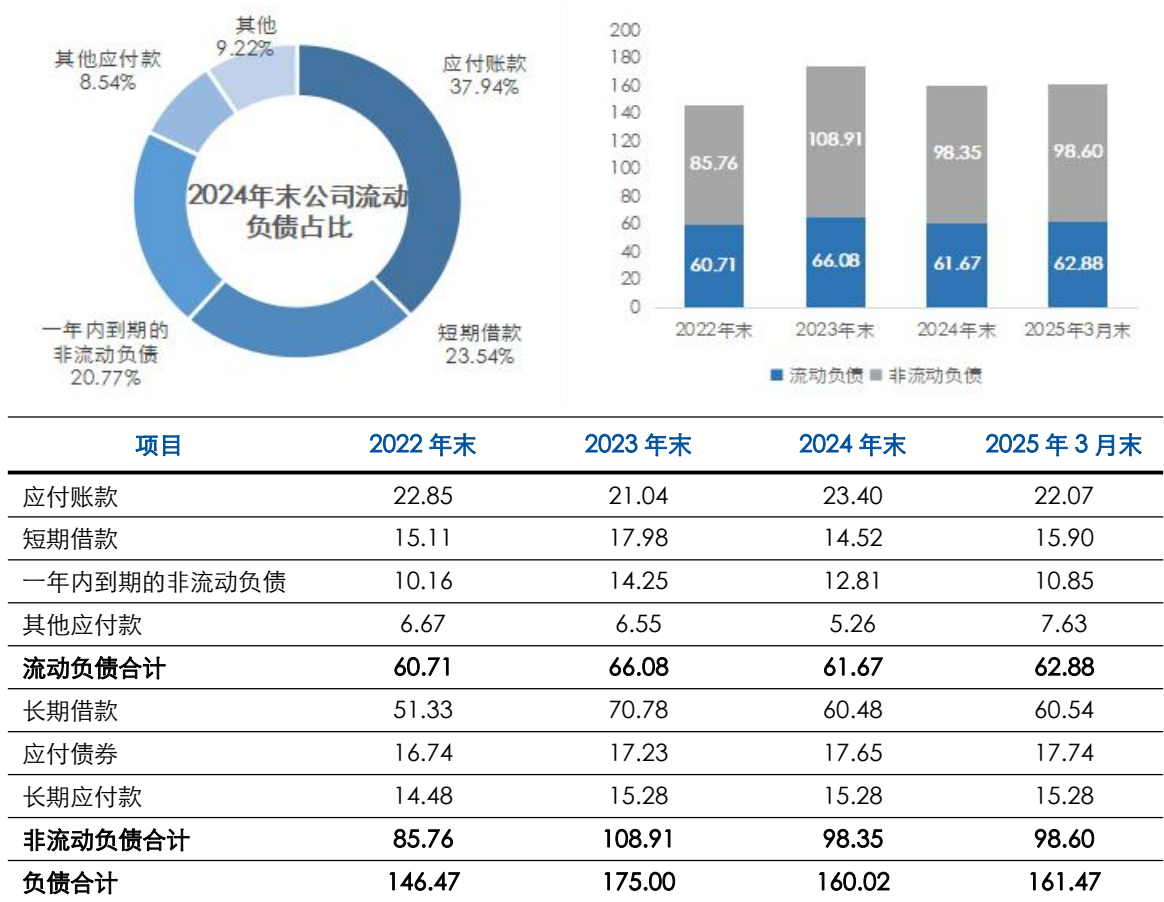
跟踪期内，公司负债总额有所下降，主要系债务规模下降所致。截至 2024 年末，公司负债总额为 160.02 亿元，其中非流动负债占比为 61.46%；截至 2025 年 3 月末，公司负债总额为 161.47 亿元，其中非流动负债占比为 61.06%。

2024 年末公司流动负债规模有所下降，主要由短期借款、应付账款、一年内到期的非流动负债和其他应付款等构成。截至 2024 年末，公司短期借款全部为信用借款；应付账款 23.40 亿元，同比有所增长，主要为应付设备款大幅增加所致；其他应付款为 5.26 亿元，主要为其他单位往来款及质保金等；一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款和租赁负债等。截至 2025 年 3 月末，公司流动负债规模为 62.88 亿元，较年初小幅增长，主要系其他应付款增长所致。

截至 2024 年末，公司非流动负债仍主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。其中，长期借款主要用于项目建设，信用借款利率区间为 1.37%~4.20%，保证借款利率区间为 2.6%~3.95%；应付债券 17.65 亿元，为公司发行的可转债；长期应付款 15.28 亿元，其中应付政府专项债券合计 14.88 亿元，政府专项债由公司承担归还本金、利息及其他费用。截至 2025 年 3 月末，公司非流动负债 98.60 亿元，小幅增长，构成较 2024 年末变化不大。



图表 12：近年末公司负债构成及 2024 年末流动负债构成情况（单位：亿元）<sup>5</sup>

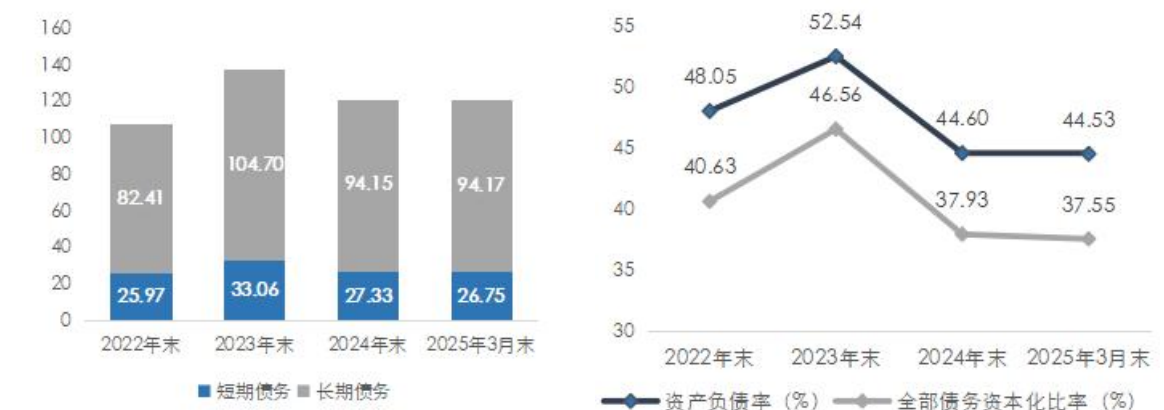


资料来源：公司提供，东方金诚整理

债务方面，跟踪期内，公司全部债务规模大幅下降，叠加公司经营积累，负债率有所下降；截至 2025 年 3 月末，公司全部债务为 120.92 亿元，较年初有所下降，长期债务和短期债务占比分别为 77.88%和 22.12%，主要用于项目建设。

对外担保方面，截至 2024 年末，公司无对合并范围外公司进行担保。

图表 13：近年公司债务负担情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

<sup>5</sup> 表中仅列出主要负债科目数据。



## 盈利能力

受益于港口货物吞吐量的持续增长，跟踪期内，公司营业总收入同比增加，受益于投资收益大幅增长，公司利润总额有所增长，整体盈利能力保持较好水平

受益于港口货物吞吐量的增长，2024年公司实现营业总收入和利润总额分别为70.03亿元和16.16亿元，同比均保持了小幅增长，同时2024年码头、泊位等多项资产转固形成折旧摊销增加使得毛利率小幅下降，但仍保持较好水平。

公司期间费用主要包括管理费用和财务费用，2024年期间费用规模为9.15亿元，同比增长5.22%，主要由于职工薪酬增加，导致管理费用提高所致；公司投资收益大幅提高至2.04亿元，主要是处置子公司广西天宝能源有限公司100%股权形成的投资收益，并带动公司利润总额保持增长，但受公司增发股票，资产及所有者权益大幅增长，总资本收益率和净资产收益率有所下降。

图表 14：公司盈利能力情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

## 现金流

2024年，公司经营活动产生的净现金流规模略有下降，投资性现金流仍保持净流出状态，考虑到未来几年港口建设仍将保持较大的资本支出规模，未来公司对外部融资仍存在一定依赖

2024年公司经营活动产生的净现金流为20.91亿元，同比下降3.00%；同期现金收入比为90.49%，收入获现能力小幅下降。

图表 15：公司现金流情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

2024 年，公司投资活动产生的现金流量净额为-16.14 亿元，仍保持大额净流出，净流出规模有所下降，主要系公司资本支出所致。

2024 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 6.86 亿元，主要系公司增发股票所致。考虑到未来几年港口建设仍将保持一定的资本支出规模，公司对外部融资仍存在一定依赖。

### 偿债能力

受益于公司增发股票及经营积累，2024 年公司流动资产和速动资产对流动负债的覆盖程度大幅提高，但仍处于较低水平。2024 年经营活动产生的净现金流规模有所下降，但受益于流动负债规模下降，经营性净现金流对流动负债的保障程度小幅提高。2024 年公司利润总额增长且债务规模有所下降，EBITDA 对利息的保障程度提高，全部债务/EBITDA 有所下降。

图表 16：公司偿债能力指标情况

| 指标              | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 3 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| 流动比率 (%)        | 55.38  | 53.32  | 82.85  | 87.86      |
| 速动比率 (%)        | 54.61  | 52.68  | 82.17  | 87.09      |
| 经营现金流动负债比 (%)   | 42.79  | 32.61  | 33.90  | -          |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 7.23   | 7.67   | 8.62   | -          |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 3.96   | 4.32   | 3.51   | -          |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司短期债务为 27.33 亿元；2024 年公司分配股利、利润和偿付利息支付的现金为 13.12 亿元。2024 年公司经营活动净现金流为 20.91 亿元，投资活动净现金流为 -16.14 亿元，筹资活动前净现金流 4.76 亿元<sup>6</sup>，筹资活动前净现金流对短期债务的保障能力较弱。随着公司货物吞吐量的增加，预计 2025 年公司经营性净现金流规模仍旧保持较大规模的净流入，同时在建项目未来仍存在较大资金需求，预计 2025 年公司筹资活动前净现金流对短期债务保障能力仍较弱。

公司融资渠道畅通，银行授信额度较充足，截至 2024 年末，公司未使用的银行授信额度为

<sup>6</sup> 筹资活动前净现金流等于经营活动净现金流与投资活动净现金流之和。

332.68 亿元。

总体来看，作为广西沿海主要的公共码头投资运营商，近年公司不断加大的港航能力建设，预计未来公司收入及利润将继续保持增长，经营性现金流保持大规模的净流入，同时公司货币资金较充裕，融资渠道畅通，为债务偿还提供保障。

### 过往债务履约和其他信用记录

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 2025 年 4 月 23 日，公司本部在银行贷款履约方面不存在不良信用记录。

截至报告出具日，公司已发行债券按时付息，尚未到本金偿付日。

### 外部支持

**跟踪期内，作为广西沿海主要的公共码头投资运营商，公司在业务发展过程中持续得到了各级政府及股东在政策、港口资源及资金等方面的大力支持**

2022 年 1 月 1 日，区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）正式生效，RCEP 作为区域性协定，辐射面广，涉及货物、服务贸易和投资等多领域。广西壮族自治区作为我国面向东盟开放合作的门户和窗口，RCEP 的生效为广西经济发展带来新的发展机遇，北部湾国际门户港和国际枢纽海港的地位将更加突出。在此背景下，从中央到地方各级政府都给予了北部湾港发展很大的支持，并推出了一系列优惠政策，包括加大港口航道、后方集疏运通道建设力度，加大对港区功能调整、港口岸线规划，用地用海等多项政策支持。

公司控股股东北港集团是广西国资委全资拥有的企业集团，以港口、物流、工贸、建设开发、投资、能源、金融和公益（船闸）为主营业务，综合实力强。截至 2025 年 3 月末，北港集团资产总额为 1627.73 亿元，所有者权益 458.35 亿元，资产负债率 71.84%；2024 年北港集团实现营业总收入 1037.57 亿元，利润总额为 6.54 亿元。为支持公司港口业务发展，近年来公司陆续以现金购买、资产置换等方式向股东北港集团收购港口相关经营性资产，同时，北港集团对尚未注入上市公司的部分码头泊位资产委托公司经营管理，有利于提高公司对岸线资源的控制力和发挥港口资源的统一平台优势。

资金支持方面，自 2020 年起公司共 6 个重点工程项目获得政府专项债券资金，合计使用专项债券 14.88 亿元，债券期限为 30 年。2024 年 4 月，公司向特定对象发行股票的发行对象为包括公司控股股东北港集团在内的 16 名特定对象，发行股票数量最终为 505617977 股，发行价格 7.12 元/股，募集资金总额为人民币 3599999996.24 元，扣除发行费用后实际募集资金净额为人民币 3567923682.56 元。同时，2024 年公司计入其他收益的政府补助金额为 1.36 亿元。

### 抗风险能力及结论

作为北部湾国际门户港和国际枢纽海港，北部湾港区位条件优越，战略地位突出，跟踪期内，泊位和航线布局的进一步优化，为公司发展提供了坚实支撑；公司进一步巩固北部湾港大

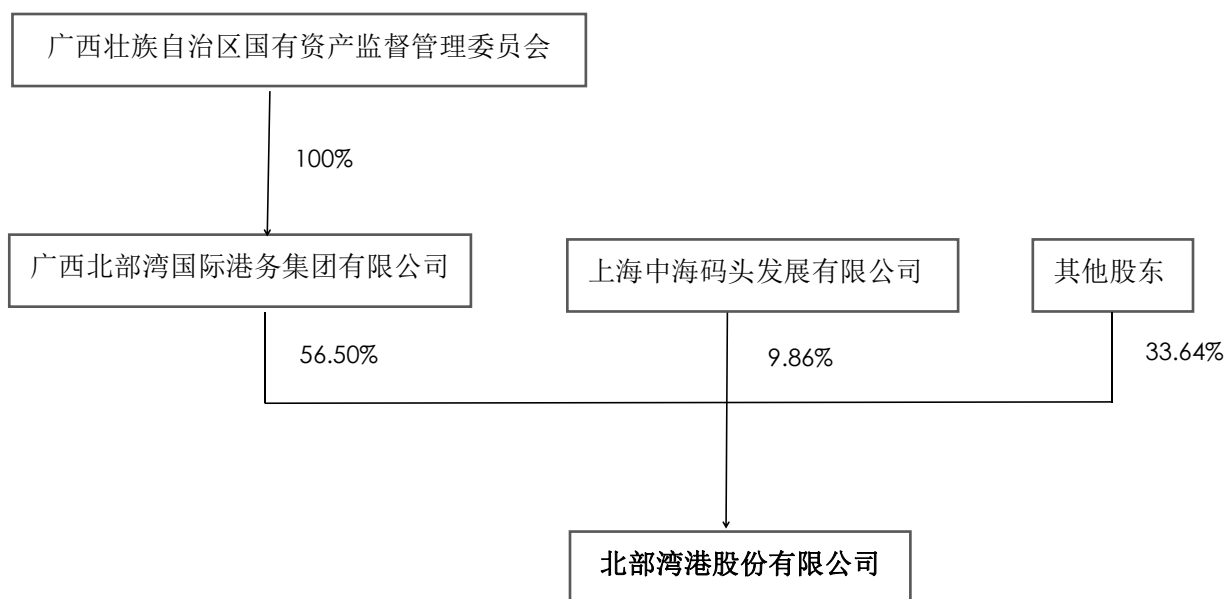
宗散货集散地的地位，2024 年公司港口货物吞吐量实现了较快增长，以装卸堆存为主的港口业务收入规模保持增加，装卸效率不断提升；公司货源以金属矿石、煤炭制品等为主，依托西部陆海新通道建设，北部湾港腹地经济的发展使得公司未来货源仍具有较大增长潜力；跟踪期内，公司债务规模有所下降，同时受益于公司增发股票、经营积累及债转股，公司所有者权益有所增长，资本实力增强。

同时，东方金诚也关注到，国内港口间竞争的加剧以及全球经济下行风险增加、国际贸易形势的日趋复杂等仍使公司未来经营面临挑战；公司在建和拟建项目投资规模较大，未来仍面临较大的资本支出压力。

外部支持方面，公司控股股东北港集团是广西国资委全资拥有的企业集团，综合实力强，公司作为广西沿海主要的公共码头投资运营商，在业务发展过程中持续得到了各级政府及股东在政策、港口资源及资金等方面的大力支持。

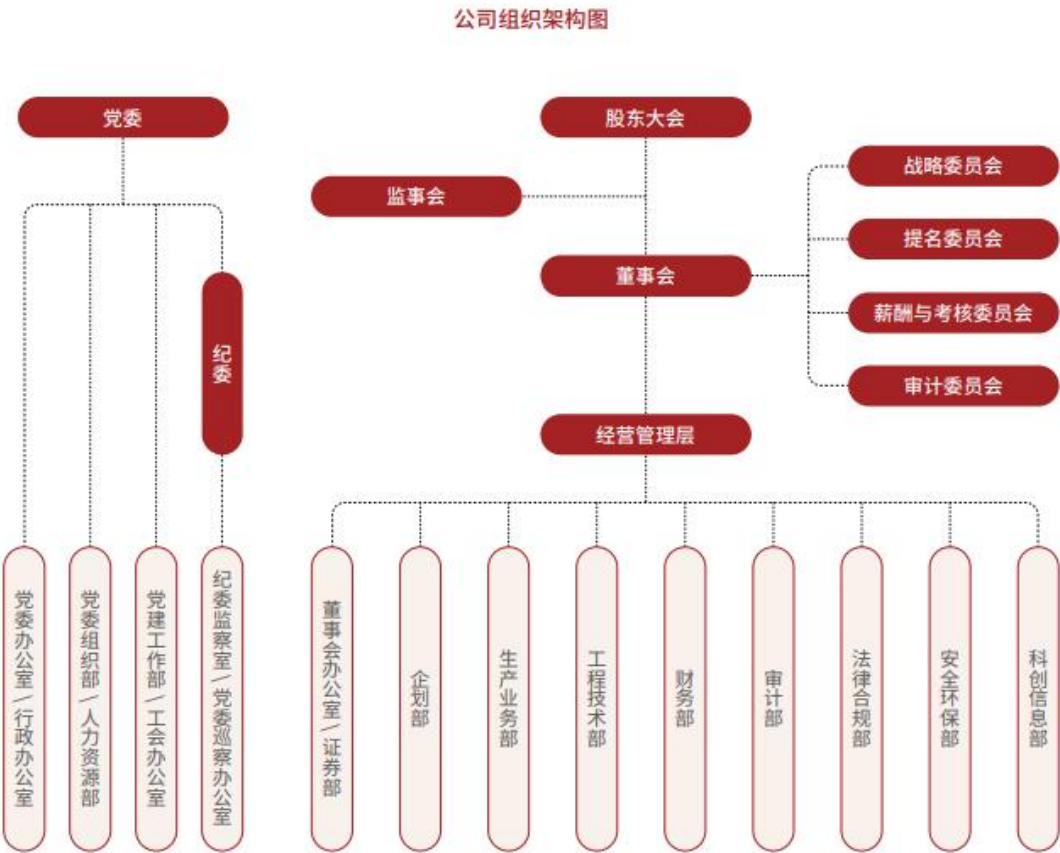
综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，同时维持“北港转债”信用等级为 AAA。该级别反映了公司偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

附件一：截至 2025 年 3 月末公司股权结构





附件二：截至 2024 年末公司组织机构图



### 附件三：公司主要财务数据及指标

| 项目名称              | 2022 年末 | 2023 年末 | 2024 年末 | 2025 年 3 月末 |
|-------------------|---------|---------|---------|-------------|
| <b>主要财务数据及指标</b>  |         |         |         |             |
| 资产总额（亿元）          | 304.85  | 333.08  | 358.83  | 362.61      |
| 所有者权益（亿元）         | 158.37  | 158.09  | 198.81  | 201.13      |
| 负债总额（亿元）          | 146.47  | 175.00  | 160.02  | 161.47      |
| 短期债务（亿元）          | 25.97   | 33.06   | 27.33   | 26.75       |
| 长期债务（亿元）          | 82.41   | 104.70  | 94.15   | 94.17       |
| 全部债务（亿元）          | 108.38  | 137.76  | 121.48  | 120.92      |
| 营业收入（亿元）          | 63.79   | 69.50   | 70.03   | 16.43       |
| 利润总额（亿元）          | 13.92   | 15.09   | 16.16   | 2.77        |
| 净利润（亿元）           | 11.31   | 12.45   | 13.46   | 2.20        |
| EBITDA（亿元）        | 27.37   | 31.91   | 34.61   | -           |
| 经营活动产生的现金流量净额（亿元） | 25.98   | 21.55   | 20.91   | 9.91        |
| 投资活动产生的现金流量净额（亿元） | -48.62  | -31.43  | -16.14  | -4.18       |
| 筹资活动产生的现金流量净额（亿元） | 8.34    | 9.86    | 6.86    | -1.37       |
| 毛利率（%）            | 34.17   | 33.80   | 32.07   | 29.74       |
| 营业利润率（%）          | 33.33   | 32.65   | 31.19   | 28.80       |
| 销售净利率（%）          | 17.73   | 17.91   | 19.22   | 13.40       |
| 总资本收益率（%）         | 5.31    | 5.35    | 5.21    | -           |
| 净资产收益率（%）         | 7.14    | 7.87    | 6.77    | -           |
| 资产负债率（%）          | 48.05   | 52.54   | 44.60   | 44.53       |
| 长期债务资本化比率（%）      | 34.22   | 39.84   | 32.14   | 31.89       |
| 全部债务资本化比率（%）      | 40.63   | 46.56   | 37.93   | 37.55       |
| 货币资金/短期债务（%）      | 82.56   | 64.56   | 120.60  | 139.52      |
| 非筹资性现金净流量债务比率（%）  | -20.90  | -7.17   | 3.92    | 4.74        |
| 流动比率（%）           | 55.38   | 53.32   | 82.85   | 87.86       |
| 速动比率（%）           | 54.61   | 52.68   | 82.17   | 87.09       |
| 经营现金流动负债比（%）      | 42.79   | 32.61   | 33.90   | -           |
| EBITDA 利息倍数（倍）    | 7.23    | 7.67    | 8.62    | -           |
| 全部债务/EBITDA（倍）    | 3.96    | 4.32    | 3.51    | -           |
| 应收账款周转率（次）        | -       | 14.07   | 12.38   | -           |
| 销售债权周转率（次）        | -       | 10.67   | 8.95    | -           |
| 存货周转率（次）          | -       | 103.30  | 113.17  | -           |
| 总资产周转率（次）         | -       | 0.22    | 0.20    | -           |
| 现金收入比（%）          | 93.54   | 93.54   | 90.49   | 103.81      |

#### 附件四：主要财务指标计算公式

| 指标               | 计算公式                                                                                   |
|------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| 毛利率（%）           | $(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$                               |
| 营业利润率（%）         | $(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$                |
| 销售净利率（%）         | $\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$                                                |
| 净资产收益率（%）        | $\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$                                               |
| 总资本收益率（%）        | $(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$ |
| 总资产收益率（%）        | $\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$                                                |
| 资产负债率（%）         | $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$                                               |
| 长期债务资本化比率（%）     | $\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$                              |
| 全部债务资本化比率（%）     | $\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$                              |
| 担保比率（%）          | $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$                                              |
| EBITDA 利息倍数（倍）   | $\text{EBITDA} / \text{利息支出}$                                                          |
| 全部债务/EBITDA（倍）   | $\text{全部债务} / \text{EBITDA}$                                                          |
| 货币资金短债比（倍）       | $\text{货币资金} / \text{短期债务}$                                                            |
| 非筹资性现金净流量债务比率（%） | $(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$             |
| 流动比率（%）          | $\text{流动资产} / \text{流动负债} \times 100\%$                                               |
| 速动比率（%）          | $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债} \times 100\%$                                 |
| 经营现金流动负债比率（%）    | $\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债} \times 100\%$                                      |
| 应收账款周转率（次）       | $\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$                                                        |
| 销售债权周转率（次）       | $\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$                                      |
| 存货周转率（次）         | $\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$                                                          |
| 总资产周转率（次）        | $\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$                                                          |
| 现金收入比率（%）        | $\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$                                     |

注：EBITDA=利润总额+利息费用+折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

## 附件五：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

| 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 级和 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。

## 短期债券信用等级符号及定义

| 等级  | 定义                      |
|-----|-------------------------|
| A-1 | 还本付息能力最强，安全性最高          |
| A-2 | 还本付息能力较强，安全性较高          |
| A-3 | 还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响 |
| B   | 还本付息能力较低，有一定的违约风险       |
| C   | 还本付息能力很低，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。