



内部编号: 2025060251

长江招商-湖北港口集团 1 期港口收费收益权
资产支持专项计划（长江经济带）资产支持证券
2025 年定期跟踪评级报告

项目负责人：冯碧清 冯碧清 fbq@shxsj.com
项目组成员：金颖 金颖 jiny@shxsj.com
评级总监：章虎 章虎

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(2025)100185】

评级对象：长江招商-湖北港口集团1期港口收费收益权资产支持专项计划（长江经济带）资产支持证券

跟踪评级结果：

证券简称	本次规模(万元)	本次规模占比	本次评级	上次规模(万元)	上次规模占比	上次评级
港口24优	22497.00	71.43%	AAA _{sf}	30000.00	76.92%	AAA _{sf}
港口24次	9000.00	28.57%	NR	9000.00	23.08%	NR
合计	31497.00	100.00%	---	39000.00	100.00%	---
评级时间	2025年6月26日			2024年7月18日		

注：NR表示未评级

跟踪评级相关信息：

初始起算日	2024年8月1日
专项计划设立日	2024年10月25日
法定到期日	次级资产支持证券预期到期日届满之日起满三年之日
证券跟踪基准日	2025年5月21日
本次跟踪期间	2024年10月25日至2025年5月21日
基础资产	由原始权益人转让给专项计划的、自基准日（含当日）起至专项计划终止日的港口收费收益权
初始发行规模	39000.00万元
主要增信措施	港口集团对优先级本息提供差额支付承诺、港口集团对资产服务机构提供流动性支持承诺；港口收费权质押
跟踪基准日证券规模	31497.00万元

评级观点

主要优势：

- 跟踪期内，基础资产实际现金流入高于预测值 18.31%，基础资产表现良好。
- 湖北省经济持续增长，经济总量位居全国前十，湖北省内长江岸线长度占长江干线总长度的 1/3 以上，湖北省内河吞吐量在我国各省市中排名第二，湖北港口集团业务发展的外部环境较好；湖北港口集团定位为湖北省港口、航运、汉江通航建筑物的投资、建设及运营主体，以及汉江航道的投资、建设主体，2022 年 4 月公司控股股东和实际控制人变更为湖北省国资委，战略定位提高；湖北港口集团已基本完成湖北省内国有港口资产的整合工作，近年来港口业务的区域市场份额亦明显提升，集装箱业务在湖北省内已具备区域垄断优势；受益于地方政府的资产注入及注入资产改制评估增值等，近年来，湖北港口集团资本实力持续增强。
- 跟踪期内，本期证券其他主要参与方正常履约，未发生加速清偿等信用事件，整体表现较好。

主要风险：

- 湖北港口集团主营业务盈利能力仍偏弱，利润总额对非经常性损益的依赖度较高；湖北港口集团已积聚较大规模的刚性债务，持续面临刚性债务偿付压力；湖北港口集团近年来港口、园区等投资规模较大，持续面临投融资压力。

跟踪评级结论

上海新世纪资信评估投资服务有限公司（简称“新世纪评级”或“本评级机构”）基于跟踪期内资产服务机构报告、资产管理报告、托管报告和收益分配报告等资料，对基础资产的信用表现、证券兑付情况以及主要参与方履约情况进行持续关注，经分析与测算，新世纪评级决定维持港口 24 优的信用等级为 AAA_{sf} 级。

湖北港口集团主要财务数据及指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
合并口径数据及指标:			
总资产 (亿元)	576.11	666.47	695.08
所有者权益 (亿元)	184.47	202.56	226.54
资产负债率 (%)	67.98	69.61	67.41
营业收入 (亿元)	156.45	215.71	267.90
净利润 (亿元)	1.08	1.44	1.16
经营性现金净流量 (亿元)	-7.06	-19.91	-4.84
EBITDA (亿元)	13.71	13.75	14.00

注：根据湖北港口集团 2022-2024 年经审计的合并财务数据整理、计算。

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
《企业未来应收款项结构化融资产品评级方法与模型 FM-JG006 (2022.12)》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26774&mid=4&listype=1

跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

按照长江招商-湖北港口集团 1 期港口收费收益权资产支持专项计划（长江经济带）资产支持证券信用评级的跟踪评级安排，本评级机构基于跟踪期内资产服务机构报告、资产管理报告、托管报告、收益分配报告和入池基础资产信息等资料，对基础资产的信用表现、证券兑付情况以及主要参与方履约情况进行持续关注，并予以定期跟踪评级。

二、基本概况

图表 1. 参与方

参与角色	参与方	参与方简称
资产服务机构/初始权益人/出质人	宜昌港务集团有限责任公司枝城港	枝城港
原始权益人/差额支付承诺人/差额支付义务人/流动性支持承诺人	湖北港口集团有限公司	湖北港口集团
计划管理人	长江证券（上海）资产管理有限公司	长江资管
托管银行	招商银行股份有限公司武汉分行	招商银行武汉分行
监管银行	中信银行股份有限公司武汉分行	中信银行武汉分行
销售机构	长江证券股份有限公司 招商证券股份有限公司	长江证券 招商证券
登记托管机构	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司	中证登上海分公司
法律顾问	湖北忠三律师事务所	忠三律所
会计师事务所	北京国富会计师事务所（特殊普通合伙）	国富会所

资料来源：本期证券交易文件

本期证券发行规模为 3.90 亿元，包括港口 24 优以及港口 24 次，占证券发行规模的比例分别为 76.92% 和 23.08%。其中，港口 24 优的年化收益率为 2.25%，为固定利率，按季付息、固定摊还本金；每个兑付日需偿付的港口 24 优本金和预期收益偿付完毕后，专项计划资金留存等于下一兑付日需偿付港 24 优预期收益的金额后，剩余专项计划资金分配给港口 24 次作为当期次级收益。

三、资产池表现情况

跟踪期内，基础资产回收款的归集均通过监管账户进行，收款期间为 2024 年 8 月 1 日至 2025 年 1 月 31 日的基础资产回收款于 2025 年 2 月 10 日划付至监管账户，并于 2025 年 2 月 11 日划付至托管账户；收款期间为 2025 年 2 月 1 日至 2025 年 4 月 30 日基础资产回收款于 2025 年 5 月 8 日划付至监管账户，并于 2025 年 5 月 9 日划付至托管账户。截至 2025 年 5 月 9 日，监管账户余额为 178.39 元。

跟踪期内，基础资产现金合计流入 9848.27 万元，预测值为 8324.37 万元，实际流入高于预测值 18.31%。

图表 2. 监管账户、托管账户主要资金流入情况（万元）

监管账户收款日	监管账户实际流入	托管账户实际流入	预测值	偏差
2025 年 2 月 10 日	6421.89	6421.89	5549.58	15.72%
2025 年 5 月 8 日	3426.38	3426.38	2774.79	23.48%
合计	9848.27	9848.27	8324.37	18.31%

注：根据监管账户流水、托管账户流水等整理。

四、资产支持证券兑付情况

依据收益分配报告，跟踪期内，优先级资产支持证券的利息已得到及时足额偿付；截至证券跟踪基准日，港口 24 优本金已偿付 25.01%。跟踪期内，港口 24 次付息合计 1860.68 万元。截至 2025 年 5 月 21 日，托管账户余额为 127.67 万元。

图表 3. 跟踪期内优先级资产支持证券兑付情况（单位：万元）

兑付日	港口 24 优	
	收益	本金
2025 年 2 月 21 日	220.05	5001.00
2025 年 5 月 21 日	137.13	2502.00
合计	357.18	7503.00

注：根据收益分配报告整理。

截至证券跟踪基准日，港口 24 优以及港口 24 次的规模分别为 22497.00 万元和 9000.00 万元，预期到期日均为 2027 年 8 月 23 日。

图表 4. 资产支持证券情况（单位：万元）

证券简称	本次评级			上次评级		
	评级	金额	比例	评级	金额	比例
港口 24 优	AAA _{sf}	22497.00	71.43%	AAA _{sf}	30000.00	76.92%
港口 24 次	NR	9000.00	28.57%	NR	9000.00	23.08%
合计	---	31497.00	100.00%	---	39000.00	100.00%

注：根据收益分配报告整理。

跟踪期内，本期证券并未触发差额支付启动事件、违约事件、加速清偿事件、流动性支持事件等信用事件。

图表 5. 信用事件触发状况

信用事件	跟踪期内情况
差额支付启动事件	无
违约事件	无
加速清偿事件	无
流动性支持事件	无
提前终止事件	无
相关参与方解任事件	无

注：根据资产服务机构报告、资产管理报告、托管报告等整理。

五、现金流分析及压力测试

1. 正常情况下现金流分析

根据本期证券基础资产现金流预测收入，新世纪评级测算了基础资产现金流对优先级资产支持证券本息的覆盖情况，具体如下。测算结果表明，基础资产预计现金流入扣除相关税费后对优先级资产支持证券各期本息的覆盖倍数均在 1.0609 倍及其以上。

图表 6. 优先级资产支持证券各兑付日本息覆盖情况（单位：万元、倍）

兑付日	预测现金流入	当期兑付税费	偿还优先级利息 ¹	偿还优先级本金	覆盖倍数 ²
2025年8月21日	2902.46	0.13	127.59	2502.00	1.1037
2025年11月21日	2774.79	0.13	113.40	2502.00	1.0609
2026年2月23日	2774.79	0.13	101.36	2502.00	1.0658
2026年5月21日	2774.79	0.13	80.40	2502.00	1.0745
2026年8月21日	2774.79	0.13	70.83	2502.00	1.0784
2026年11月23日	2774.79	0.13	57.87	2502.00	1.0839
2027年2月22日	2821.60	0.13	41.99	2502.00	1.1091
2027年5月21日	2852.58	0.13	27.03	2502.00	1.1279
2027年8月23日	2852.58	0.12	14.38	2481.00	1.1431

注：新世纪评级现金流分析。

2. 压力情况下现金流分析

本期优先级证券本息的偿付主要受基础资产产生的运营收入现金流影响，故在压力情况下新世纪评级上述预测现金流入作为压力因素进行加压，并进行现金流覆盖情况测算。测算结果表明，基础资产预测现金流入下降 5.74% 时，扣除相关税费后对对优先级证券本息的覆盖倍数最小值为 1.0000，覆盖倍数最大值为 1.0775。

图表 7. 压力情况下预测现金流入对优先级资产支持证券本息覆盖情况（单位：万元、倍）

兑付日	预测现金流入下降 3%	预测现金流入下降 5.74%
2025年8月21日	1.0721	1.0431
2025年11月21日	1.0291	1.0000
2026年2月23日	1.0338	1.0046
2026年5月21日	1.0422	1.0128
2026年8月21日	1.0461	1.0165
2026年11月23日	1.0514	1.0217
2027年2月22日	1.0758	1.0454
2027年5月21日	1.0940	1.0631
2027年8月23日	1.1088	1.0775

注：新世纪评级现金流分析。

六、资产服务机构/出质人（枝城港）

1. 概况

枝城港（本章节简称“该公司”或“公司”）为宜昌港务的分公司，其前身为长航武汉分公司领导的枝城港务局，成立于 1966 年 10 月 28 日。1978 年 3 月，枝城港务局改名为枝城港务管理局。1984 年 1 月，枝城港的隶属关系划归交通部长江航务管理局管辖。2001 年，枝城港正式下放到宜昌市。2002 年，枝城港与宜昌港合并成立宜昌港务。自此枝城港更名为宜昌港务集团枝城港有限责任公司。2009 年，香港保华宜昌投资有限公司（以下简称“香港保华”）投资宜昌港务，枝城港更名为宜昌港务集团有限责任公司枝城港。2019 年，宜昌交通旅游产业发展集团有限公司收购香港保华所持有的 51% 宜昌港务集团股权。2020 年 6 月，宜昌交通旅游产业发展集团有限公司（简称“宜昌交旅”）收购其余股东所持有的宜昌港务集团 49% 股权，宜昌港务集团变为宜昌交旅全资子公司；2021 年 6 月，宜昌市国资委将持有的宜昌港务集团全部股权划转至湖北港口集团，宜昌港务集团成为湖北港口集团有限公司的全资子公司。

枝城港经营范围包括在港区内从事货物装卸、驳运、仓储（不含石油、成品油、危险爆炸及国家限制经营品种仓

¹ 包含各档优先级资产支持证券利息。

² 覆盖倍数 = (当期现金流入 + 托管户余额 - 当期兑付税费) / 当期偿还优先级证券本息。

储服务)经营;港口旅客运输服务经营;铁路运输服务;房屋、仓储、港口机械设备租赁;港机船舶修造;金属矿、非金属矿销售(不含工商登记前置审批事项);港区内供水供电、水电服务(涉及许可经营项目,应取得相关部门许可后方可经营)等。

2. 经营情况

该公司依托枝城港港口开展长江煤炭铁水联运、云贵磷矿出口、化工原料进口等相关业务。公司营业收入包括货物运输业务、装卸业务、仓储服务和过磅业务,其中货物运输业务作业环节为专用线运输,从客户处将煤炭、磷矿石等货物送至宜昌港下属单位宜都市枝城港铁路运输有限公司,由其承担铁路线运输业务;装卸业务的货物类别分为煤炭类、非金属矿类、矿建类、化肥类、化工类和其他;装卸作业方式多种,包括火车-货场-船、火车-货场-汽车、船-货场-火车、火车-货场、火车-货场-火车、货场-货物线-火车、货场-汽车、汽车-火车等。枝城港港口装卸的主要货物为煤炭、磷矿石;仓储服务为库场堆存,并收取库场使用费。通常设定免费堆存期,超过免费堆存期后,按/元/天/吨据实收取库场使用费。当客户煤炭实际进港量或磷矿石出港量达到规定数量时,免收库场作业费,已收取的库场使用费抵港口作业包干费;过磅包含过地磅、过轨道衡。

2022-2024年,该公司营业收入分别为1.00亿元、1.02亿元和1.41亿元,2024年收入增幅较大系枝城港铁水联运码头一期投入运营。装卸、堆存、理货业务收入为公司最主要的收入来源,同期占营业收入的比重分别为88.59%、88.11%和81.18%。同期,公司综合毛利率分别为40.05%、42.29%和32.64%,装卸、堆存、理货业务业务的毛利率分别为42.45%、45.05%和38.42%。

图表8. 2022-2024年公司营业收入及毛利率情况(单位:万元,%)

项 目	2022年		2023年		2024年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
营业收入合计	10006.47	100.00	10194.19	100.00	14140.73	100.00
货物运输业务	730.44	7.30	717.88	7.04	2314.08	16.36
装卸、堆存、理货业务	8865.16	88.59	8982.59	88.11	11479.01	81.18
其他	410.87	4.11	493.72	4.84	347.64	2.46
综合毛利率		40.05		42.29		32.64
货物运输业务		11.89		0.18		5.43
装卸、堆存、理货业务		42.45		45.05		38.42
其他		38.41		53.46		22.81

资料来源:枝城港

注:装卸、堆存、理货业务包括装卸、仓储等;其他业务包括过磅、过轨道衡等。

依托焦柳铁路和长江黄金水道,枝城港港口大力实施铁、水、公多式联运工程。港口建立北煤南运战略通道,晋、陕、豫、甘、蒙、新等北方煤炭通过火车或“海进江”到港,通过“铁-公”或“铁-水”满足湖北、湖南、川渝等区域电厂、化工用煤需求;云贵磷矿出口通道,贵州、云南等地磷矿通过火车进港,再经船舶运抵长江下游安徽、江苏等地,为长三角磷化工企业原材料需求提供港口集疏运出口服务;化工原料进口通道,长江下游磷矿、硫磺及硫酸等化工原料通过船舶进港中转,为港口腹地宜都化工园区和松滋临港工业园区多家化工企业提供原材料进口服务;铁矿海进江铁通道,长三角海港铁矿海进江到枝城港“水转铁”,在枝城港起坡装车运抵山西、陕西、河南等地。枝城港港口货物运输能力具体如下表:

图表9. 枝城港港口货物运输能力

项目	2022年末	2023年末	2024年末
港区面积(万平方米)	64	64	64
库场面积(万平方米)	50	50	50
生产泊位(个)	10	10	11
水域岸线(米)	1670	1670	1670
铁路专用线(公里)	1.618	1.618	1.618
各类港口机械(台/套)	90	90	96
码头最大靠泊能力(吨级)	3000	3000	5000

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
设备最大起重能力（吨）	50	50	50
铁路集装箱吞吐能力（万 TEU）	20	20	20
货物吞吐能力（万吨）	778	778	778

资料来源：枝城港

3. 财务分析

北京国富会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2023 年财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见审计报告。公司 2022 年和 2024 年财务报表均未经审计。公司执行《企业会计准则——基本准则》和陆续颁布的各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定。

截至 2024 年末，该公司未经审计的资产总额为 6.19 亿元，所有者权益为 0.005 亿元；2024 年，公司实现营业收入 1.41 亿元，净利润 0.28 亿元，经营活动产生的现金流量净额为 0.06 亿元，投资活动产生的现金流量净额为 -0.06 亿元，筹资活动产生的现金流量净额为 0.00 亿元。

从资产构成方面看，2022-2024 年末，该公司总资产分别为 1.50 亿元、1.90 亿元和 6.19 亿元。同期末公司非流动资产分别为 1.22 亿元、1.74 亿元和 2.05 亿元，占总资产比重分别为 81.42%、91.92%和 33.19%。公司非流动资产主要由固定资产构成，截至 2024 年末该科目余额为 1.99 亿元，主要为房屋及建筑物。2022-2024 年末，公司流动资产分别为 0.28 亿元、0.15 亿元和 4.14 亿元。公司流动资产主要由应收票据和其他应收款等构成，截至 2024 年末上述科目余额分别为 0.19 亿元和 3.93 亿元，其中应收票据均为银行承兑汇票；其他应收款为转付资产支持证券募集资金。

从债务构成方面看，2022-2024 年末，该公司总负债分别为 1.49 亿元、1.89 亿元和 6.19 亿元，资产负债率分别为 99.44%、99.59%和 99.93%。同期末公司流动负债分别为 1.49 亿元、1.89 亿元和 2.28 亿元，占总负债的比重分别为 99.86%、99.89%和 36.92%。流动负债主要由其他应付款和合同负债等构成，截至 2024 年末上述科目余额分别为 1.86 亿元和 0.24 亿元，其中其他应付款主要为往来款；合同负债为装卸、堆存、理货业务预收款项。2022-2024 年末，公司非流动负债分别为 0.002 亿元、0.002 亿元和 3.90 亿元。公司非流动负债由其他非流动负债和长期应付款构成，截至 2024 年末上述科目余额分别为 3.90 亿元和 0.002 亿元，其中其他非流动负债为当年发行的“长江招商-湖北港口集团 1 期港口收费权资产支持专项计划（长江经济带）”。

从盈利能力方面看，该公司主要收入来源于装卸、堆存、理货业务等。2022-2024 年，公司分别实现营业收入 1.00 亿元、1.02 亿元和 1.41 亿元，其中装卸、堆存、理货业务收入分别为 0.89 亿元、0.90 亿元和 1.15 亿元。同期，公司综合毛利率分别为 40.05%、42.29%和 32.64%，其中装卸、堆存、理货业务毛利率分别为 42.45%、45.05%和 38.42%。同期，公司期间费用分别为 0.10 亿元、0.15 亿元和 0.18 亿元，期间费用率分别为 9.98%、14.69%和 12.81%。公司期间费用主要为管理费用和研发费用，2024 年分别为 0.09 亿元和 0.09 亿元。2022-2024 年，公司实现营业利润分别为 0.29 亿元、0.27 亿元和 0.28 亿元，实现净利润分别为 0.28 亿元、0.27 亿元和 0.28 亿元。

从现金流方面看，2022-2024 年，该公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为 0.96 亿元、1.14 亿元和 1.26 亿元，营业收入现金率分别为 96.37%、111.68%和 89.07%。同期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 0.17 亿元、0.24 亿元和 0.06 亿元；同期，公司投资活动产生的现金流量净额分别为 -0.17 亿元、-0.24 亿元和 -0.06 亿元；2022-2023 年，公司均未展筹资活动，2024 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 0.00 亿元。

4. 结论

该公司作为宜昌港务分公司，依托枝城港港口开展货物运输业务、装卸业务、仓储服务等，能为公司带来较稳定的现金流，公司盈利能力尚可，但其所处水上运输业容易受到市场及政策因素的影响。总体来看，跟踪期内，枝城港经营状况稳定，履约和尽职能力良好。

七、原始权益人/差额支付承诺人/差额支付义务人/流动性支持承诺人 (湖北港口集团)

1. 概况

湖北港口集团（本章节简称“该公司”或“公司”）前身为武汉港航发展集团有限公司（简称“武汉港发”），武汉港发初始成立于2015年8月，注册资本70.00亿元，系顺应“以武汉新港为依托，集中整合黄石市、鄂州市、黄冈市、咸宁市等地的岸线和港航资源，把武汉市打造成长江中下游航运中心”的战略决策，由武汉市、黄石市、鄂州市、黄冈市、咸宁市5市出资组建而成。武汉市人民政府国有资产监督管理委员会（简称“武汉市国资委”）认缴出资比例为82.86%，咸宁市交通运输局和其余三市国资委的认缴出资比例均为4.29%。2016年，武汉市国资委以其持有的武汉新港建设投资开发有限公司（简称“武汉新港投”）100.00%股权和武汉港务集团有限公司（简称“武汉港务”）的26.00%股权合计金额为58.00亿元作价出资。2017年，黄冈市人民政府国有资产监督管理委员会（简称“黄冈市国资委”）、咸宁市交通运输局、鄂州市人民政府国有资产监督管理委员会（简称“鄂州市国资委”）分别以区域内港航资源或陆域土地进行出资。2019年8月29日，咸宁市交通局将持有的武汉港发股权转让给咸宁市人民政府国有资产监督管理委员会（简称“咸宁市国资委”）。

2021年，根据湖北省人民政府印发的《湖北省港口资源整合工作方案》，以武汉港发为主体，将湖北省属国企及长江、汉江沿线市（州）的国有港口资产整合并入武汉港发，并将武汉港发更名为“湖北省港口集团有限公司”。2022年，该公司再次更名为“湖北港口集团有限公司”。

2023年，根据湖北港口集团发布的《关于公司控股股东、实际控制人及注册资本发生变动的公告》（以下简称“公告”），按照湖北省委办公厅、省政府办公厅联合印发的《湖北港口集团有限公司改革实施方案》（鄂办发[2022]9号）精神，该公司股东增至14名，分别为湖北省人民政府国有资产监督管理委员会（简称“湖北省国资委”）、武汉市国资委、宜昌城市发展投资集团有限公司（简称“宜昌城发”）、长江产业投资集团有限公司（简称“长江产投”）、湖北省国有股权运营管理有限公司（简称“省股权管理公司”）、荆州市人民政府国有资产监督管理委员会（简称“荆州市国资委”）、黄石市交通投资集团有限公司（简称“黄石交投”）、咸宁市国资委、鄂州市国资委、黄冈市国资委、襄阳交通建设投资有限责任公司（简称“襄阳交投”）、恩施土家族苗族自治州人民政府国有资产监督管理委员会（简称“恩施国资委”）、潜江市人民政府国有资产监督管理委员会（简称“潜江市国资委”）及荆门市人民政府国有资产监督管理委员会（简称“荆门市国资委”）；出资额合计151.46亿元，计入注册资本金130.00亿元，计入资本公积21.46亿元，所有股东出资已全部到位。其中，湖北省国资委当年以股权及实物结合的方式³出资27.28亿元（计入注册资本23.41亿元），持有公司18.01%股权，并通过获得委托表决权方式，享有公司50.80%表决权，公司控股股东及实际控制人均由武汉市国资委变更为湖北省国资委。公司于2024年5月完成对上述控股股东、实际控制人及注册资本变动的工商登记变更。截至2024年末，公司注册资本和实收资本均为130.00亿元。

该公司定位为湖北省港口、航运、汉江通航建筑物的投资、建设及运营主体，以及汉江航道的投资、建设主体，同时也是集港口投资建设、运营服务、航运物流、临港产业园区投资建设等业务为一体的综合交通物流企业，业务经营较为多元，涉及货物装卸、货物运输、货运代理、商品贸易、工程施工等板块。

2. 数据基础

北京国富会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司2022-2024年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见审计报告。公司按照财政部发布的《企业会计准则——基本准则》（财政部令第33号发布、财政部令第76号修订）、于2006年2月15日及其后颁布和修订的41项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定（以下合称“企业会计准则”）编制。

2022年末，公司合并报表范围的二级子公司共26家，较2021年末新增6家，系划入湖北港航生态建设有限公司、湖北港口（香港）国际有限公司、湖北港口雅口航运枢纽有限公司（简称“雅口公司”）、湖北港口崔家营机电枢纽有限公司（简称“崔家营公司”）、武汉经开港口有限公司和武汉现代物流研究院有限公司；减少3家，系

³ 长江产投于2022年以货币出资；其余股东均以股权及实物出资，除湖北省国资委外均已于2021年出资到位。

武汉新港高速建设管理有限公司、武汉综合交通研究院有限公司和湖北公路客运集团股份有限公司（简称“客运公司”）。2023年末，公司合并报表范围的二级子公司共25家，较2022年末新增2家，系新设湖北港口资本有限公司和湖北供应链物流公共信息服务股份有限公司；减少3家，系将神农溪公司100%股权无偿划转至湖北文化旅游集团有限公司，将湖北汽车运输有限公司和湖北港航生态建设有限公司降为三级子公司。2024年末，公司合并报表范围的二级子公司共23家，较2023年末减少2家，系武穴港航发展有限公司、雅口公司、崔家营公司、湖北港口集团汉江有限公司和博乐市鄂港口新型建材有限公司降为三级子公司，同时新设立鄂港口新疆产业发展投资有限公司和湖北汉江港航投资有限公司，原三级子公司湖北长江船舶供应链有限责任公司划转为二级子公司。总体来看，受港口资源整合工作影响，2022年公司合并范围变化较大，可比性偏弱，因此本报告将弱化对前期数据的变动分析，重点分析2023年以来的情况。

2023年以来，该公司新增永续类债务，分别为其2023年发行的12.00亿元湖北港口集团有限公司2023年面向专业投资者非公开发行可续期公司债券（第一期）（简称“23鄂港Y2”）、2024年发行的10.00亿元湖北港口集团有限公司2024年第一期中期票据（简称“24湖北港口MTN001”）以及2024年发行的12.00亿元湖北港口集团有限公司2024年第三期中期票据（简称“24湖北港口MTN003”），均计入其他权益工具科目。2023年末及2024年末，计入其他权益工具科目的永续类债务余额分别为12.00亿元和34.00亿元。若将上述永续类债务视作负债核算，公司相关财务指标调整如下：

图表 10. 公司主要财务数据与指标调整前后对照表

数据与指标	调整前		调整后	
	2023年/末	2024年/末	2023年/末	2024年/末
总负债（亿元）	463.91	468.53	475.91	502.53
刚性债务（亿元）	381.93	370.00	393.93	404.00
所有者权益（亿元）	202.56	226.54	190.56	192.54
资产负债率（%）	69.61	67.41	71.41	72.30
权益资本与刚性债务比率[%]	53.04	61.23	48.37	47.66
EBITDA/刚性债务（倍）	0.04	0.04	0.04	0.04

注：根据湖北港口集团所提供数据整理、计算。

3. 业务

该公司系集港口投资建设、运营服务、航运物流、临港产业园区投资建设等业务为一体的综合交通物流企业，主营业务较为多元。其中，港口业务地位突出，公司是湖北省港口、航运、汉江通航建筑物的投资、建设及运营主体，以及汉江航道的投资、建设主体，集装箱业务在湖北省已具备垄断竞争优势，但散杂货业务面临的竞争压力仍较大；近年来，随着港口资源整合完成，港口货物装卸业务收入呈增长态势。公司运输业务因中欧班列业务尚处于培育期，盈利能力仍承压。贸易业务收入为公司营业收入的主要来源，近年来规模快速扩大，但该业务的盈利能力处于较低水平。与此同时，公司承担较多的项目建设任务，投资规模较大，持续面临资本性支出压力。

图表 11. 公司业务收入构成及变化情况（单位：亿元，%）

业务	2022年		2023年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入合计	156.45	100.00	215.71	100.00	267.90	100.00
货物装卸	9.03	5.77	9.82	4.55	10.29	3.84
运输业务	27.53	17.59	27.32	12.67	42.21	15.76
其中：货物运输	12.32	7.87	11.88	5.51	10.56	3.94
货运代理	13.85	8.85	15.44	7.16	31.66	11.82
客运业务	1.36	0.87	—	—	—	—
商品贸易	96.46	61.65	155.16	71.93	189.56	70.76
工程施工	5.58	3.56	7.23	3.35	12.87	4.81
房地产销售	8.85	5.66	6.53	3.03	2.33	0.87
其他	9.01	5.76	9.64	4.47	10.63	3.97

业务	2022年		2023年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
毛利率		2.18		1.57		2.81
货物装卸		2.19		21.76		18.18
运输业务		-15.90		-25.44		-10.30
其中：货物运输		8.28		3.44		5.44
货运代理		-23.92		-47.66		-15.55
客运业务		-152.69		—		—
商品贸易		1.55		1.38		1.56
工程施工		11.98		8.23		6.95
房地产销售		11.21		3.59		3.17
其他		49.15		54.31		57.26

注：1）根据湖北港口集团所提供数据整理、计算；2）2022年11月，公司与武汉交通工程建设投资集团有限公司签订《湖北公路客运集团股份有限公司股权转让协议》，无偿转让持有的客运公司87.1%股权，客运公司出表，2022年仅合并其截至11月的收入。

该公司为集港口投资建设、运营服务、航运物流、临港产业园区投资建设等业务为一体的综合交通物流企业，业务经营较为多元，涉及货物装卸、货物运输、货运代理、商品贸易、工程施工等板块。近年来，公司营业收入呈现较好增势，2022~2024年分别为156.45亿元、215.71亿元和267.90亿元，增幅主要来自于贸易业务；综合毛利率分别为2.18%、1.57%和2.81%，盈利能力处于较弱水平。

（1）经营状况

1) 货物装卸业务

2021年之前，该公司货物装卸业务主要由子公司武汉港务集团有限公司（简称“武汉港务”）等运营，随着湖北省港口资源整合的深入开展，2021年该业务板块新增四家运营主体，分别为宜昌港务集团有限责任公司（简称“宜昌港务”）、荆州港务集团公司（简称“荆州港务”）、黄石港务集团有限责任公司（简称“黄石港务”）和武汉港阳逻通用码头有限公司（简称“阳逻通用码头”）⁴。2022年1月，公司通过旗下全资子公司湖北港口（香港）国际有限公司（简称“湖北港口（香港）”）收购香港上市公司中国通商集团有限公司（证券简称“中国通商集团”、证券代码“1719.HK”）74.81%股权⁵，新增阳逻港一期集装箱码头等；同年8月收购武汉经开港口有限公司（简称“经开港口公司”）51%股权⁶，新增在运集装箱及件杂货码头共3个。截至2024年末，公司拥有港区面积354.30万平方米，库场面积32.96万平方米，生产泊位204个，水域岸线27647.50米；码头最大靠泊能力10000吨级；集装箱吞吐能力493.32万标箱，货物吞吐能力25777.80万吨。公司拥有的港口资源如下表所示：

图表 12. 截至 2024 年末，公司拥有港口资源概况

港口名称	下属港区	主要装卸货种
武汉港	阳逻集装箱港区（共三期）、金口重件港区、沌口汽车与油品港区、汉口旅游客运港区、青山矿石与钢材港区、左岭危化品港区、花山集装箱港区、仙桃集装箱港区、经开港区	件散杂货、集装箱、滚装车、液体散货
	阳逻港区国家粮食现代物流（武汉）基地码头	粮食装卸
武穴港	武穴港区	件杂货、集装箱
小池港	小池滨江新区综合码头	矿建产品、粮食
鄂州港	五丈港区、三江港区	件杂货、砂石
潘家湾综合码头	潘家湾港区	件杂货
宜昌港（2021年划入）	枝城港区、云池港区、白洋港区、宜都港区（托管运营，后续计划划入）	煤炭、非金矿、矿建、化工、化肥、钢材
荆州港（2021年划入）	洪湖港区、李埠港区、车阳河港区（二期）、江陵石化港区、监利港区	化肥、水泥、砂石、矿石、粮食、件杂货等
黄石港（2021年划入）	城区港区 ⁷	煤炭、砂石

⁴ 阳逻通用码头主要负责运营阳逻港区国家粮食现代物流（武汉）基地码头。

⁵ 2022年1月18日，该公司收购中国通商集团12.90亿股股份，截至2021年末评估价值7.75亿港元，交易对价14.84亿港元，形成商誉6.30亿元。

⁶ 2022年8月5日，万泰投资（香港）有限公司以1.29亿元将所持经开港口公司51%股权转让给该公司，形成商誉0.31亿元。

⁷ 黄石港海观山经营煤炭砂石，目前正在正常运行；黄石港外贸码头于2021年7月因沿江大道建设永久关停。

资料来源：湖北港口集团

2021 年之前，该公司货物吞吐量主要来自于武汉港务，2021 年之后，随着港口资源整合工作的深入，陆续并入的宜昌港务、荆州港务、中国通商集团和经开港口公司等带来了业务增量，此外随着港口资源整合完成，原先由于整合暂时停产的产能释放，以及受营运效率提升、竞争格局改善影响，公司货物吞吐量增幅明显，2022~2024 年分别为 1.67 亿吨、2.06 亿吨和 2.20 亿吨，2022-2024 年同比分别增长 94.89%、23.28%和 6.95%；公司货物吞吐总量占湖北省货物吞吐量的比重约 20%-40%，由于湖北省内其他私人、业主和央资等类型的码头数量仍较多，公司占比仍不高。从货种结构来看，主要由矿建材料、金属矿石、煤炭和集装箱等货种构成。2022~2024 年，集装箱吞吐量分别为 305.80 万 TEU、314.30 万 TEU 和 426.62 万 TEU，2022-2024 年同比分别增长 77.25%、18.35%和 35.74%，主要系新增阳逻港一期集装箱码头、以及湖北省持续推进“散改集”所致；公司集装箱吞吐量占湖北省集装箱吞吐量的比重约 90%以上，在湖北省内具有区域垄断地位。

图表 13. 公司货物吞吐量及主要吞吐货种

年度	2022 年	2023 年	2024 年
吞吐量（万吨）	16700.62	20588.81	22019.33
主要货种			
集装箱（万 TEU）	305.80	314.30	426.62
矿建材料（万吨）	3877.39	5272.89	5134.24
金属矿石（万吨）	2548.57	3191.79	3584.23
煤炭（万吨）	1728.25	1876.88	2059.65
钢材（万吨）	539.33	668.79	902.87
商品车（万辆）	120.98	127.28	122.07

资料来源：湖北港口集团

注：从 2023 年 9 月起，公司集装箱吞吐量按照交通运输部的统计口径剔除了武汉市内区域内短驳航线，因此 2023 年及 2024 年公司集装箱吞吐量较 2022 年存在统计口径差异。

该公司港口装卸、堆存及理货业务定价机制为依据《中华人民共和国港口法》、《中华人民共和国价格法》《中央定价目录》，交通运输部国家发展改革委《港口收费计费办法》（交水规[2019]2 号）等文件规定，作为主要参考与客户签订业务合同，按业务合同约定进行结算。

随着旗下运营港口资源的不断增加，该公司货物吞吐量增势良好，带动货物装卸业务收入规模不断扩大，2022~2024 年分别为 9.03 亿元、9.82 亿元和 10.29 亿元；同期，货物装卸业务毛利率分别为 2.19%、21.76%和 18.18%，2022 年以来得益于港口资源整合工作基本完成，公司拥有码头数量增加且营运效率有所提升，装卸业务盈利能力持续提升，其中 2023 年叠加公司上调作业费率，以及仓储码头堆场的会计折旧政策调整导致折旧费用大幅减少，当期业务毛利率同比上升 19.57 个百分点；2024 年公司装卸业务毛利率有所下滑主要系该业务运营成本增加所致。

2) 运输业务

2022~2024 年，该公司运输业务收入分别为 27.53 亿元、27.32 亿元和 42.21 亿元，其中 2024 年大幅增长主要系货运代理业务规模扩大所致。2022~2024 年，运输业务毛利率分别为-15.90%、-25.44%和-10.30%，呈持续亏损状态。

A. 货物运输

该公司货运业务主要由全资二级子公司华中港航物流集团有限公司（简称“华中港航”）和长江新丝路国际物流（湖北）集团有限公司下属的湖北汽车运输有限公司（简称“湖北汽运”）等负责运营。2022~2024 年，公司货运业务收入分别为 12.32 亿元、11.88 亿元和 10.56 亿元，货运业务毛利率分别为 8.28%、3.44%和 5.44%，毛利率呈波动下降趋势，主要系市场竞争加剧导致平均运价有所下降所致。

华中港航主要以江海直达干散货物运输、集装箱运输、特种运输（沥青、化工、大件）和港口装卸为主，能够为客户提供全方位、一站式水陆运输、货物中转、仓储物流、国际国内船代货代及船舶管理等多功能物流服务，其营销网络覆盖长江及沿海各大港口城市。截至 2024 年末，华中港航自航船运力、江海直达船运力、特种船舶运力总计 14.84 万吨，1 万吨级至 4 万吨级沿海散货船 4 艘，1 万吨级及干散货自航船 5 艘含集装箱船 4 艘、自有 6000 吨级远洋沥青运输船 2 艘，2000 吨级内河散货船 3 艘，内河 120TEU 级新能源集装箱船 1 艘。在运营码头

4 座，待升级码头 1 座。

华中港航业务模式主要为全程承揽模式，通常为客户垫资运输。公司先与客户签订运输合同，然后根据货物运输需求，安排自有运力及外包运力，目前公司的自有运力占比约为 10%。对于外包运力，华中港航需要提前向下游分包商预付 70~80% 的运输款，待运输业务完成、客户向华中港航支付运输款后，再与分包商进行尾款结算。客户运输款的付款周期一般都在 3-12 个月，回款方式一般是银行承兑汇票与现金。经过多年发展，华中港航已形成了较为稳定的客户群，主要客户包括湖北中烟工业集团有限责任公司、武汉烟厂、淮安源耀运输有限公司、淮安富驰运输有限公司、华润电力(涟源)有限公司等。2022~2024 年分别为 1944.24 万吨、2634.24 万吨和 2289.64 万吨，且以联运为主，自有船货运量较小，同期自有船货运量分别占总货运量 21.23%、12.57%和 14.94%。

图表 14. 货物运输主要经营主体货运量情况（单位：万吨）

运营主体	2022 年	2023 年	2024 年
华中港航	1944.24	2634.24	2289.64
其中：自有船舶	412.81	331.24	342.14

资料来源：湖北港口集团

湖北汽运和华中港航子公司武汉市港口运输集团有限公司主要负责开展公路物流运输业务，该业务主要以仓储物流为依托，形成了订单配送、专线快运、大件运输等多模式的公路物流运输配送体系。经过多年发展，公司已形成了较为稳定的客户群，仓储业务主要客户是湖北中烟工业集团有限责任公司；公路物流运输业务主要有两部分，一部分是自有客户，以武汉烟厂为主，另一部分是配合港航物流运输、装卸业务等开展的配套性中转运输，以港航物流运输、装卸业务的已有客户为主，主要为淮安源耀运输有限公司、淮安富驰运输有限公司、华润电力(涟源)有限公司等。

B. 货运代理业务

该公司货运代理业务主要由全资子公司武汉汉欧国际物流有限公司（简称“汉欧公司”）、华中港航等负责运营。2022~2024 年，公司货运代理业务收入分别为 13.85 亿元、15.44 亿元和 31.66 亿元，近年来班列开行列次增加，带动货运代理业务收入持续增长；同期业务毛利率分别为-23.92%、-47.66%和-15.55%，由于汉欧公司运营的中欧班列尚处于培育期，中欧班列亏损运营，因此近年来货运代理业务呈持续亏损状态，但 2024 年公司优化回程的结构，故 2024 年公司货运代理业务毛利亏损减少。此外，中欧班列能获得一定政府补贴，基本能弥补业务亏损。

图表 15. 汉欧公司开行班列情况

指标	2022 年	2023 年	2024 年
开行列次（列次）	610	1005	1008
发送货物（标箱）	50074	82492	83500
发送货值（亿元）	140.2	168.00	183.84

资料来源：湖北港口集团

汉欧公司是“汉新欧”国际铁路货运线路的运营主体。“汉新欧”国际铁路自 2014 年开启常态化运行模式，已形成了途径新疆阿拉山口、霍尔果斯，内蒙古二连浩特、满洲里，广西凭祥、云南磨憨、黑龙江绥芬河 7 个口岸进出境的格局，共计拥有 57 条稳定的跨境运输线路，辐射欧亚大陆 40 个国家、110 个城市；“汉新欧”国际铁路货运大通道的运行时间比江海联运（经长江水运至上海出海至欧洲）节约了 30 天左右，辐射的方圆 1200 公里内覆盖了我国 90% 的 GDP 和 85% 的人口。目前，汉欧公司已开通武汉至德国杜伊斯堡、汉堡公共班列和武汉至捷克帕尔杜比采、武汉至波兰戈茹夫等特色专列以及“武汉-钦州港-东南亚”“日韩-武汉-欧洲/蒙古”等集装箱海铁联运线路，基本形成了“通道并行、多点直达”的国际物流网络体系。货运结构中，武汉本地去程货物占比约 80%，其中富士康、东风、长飞、冠捷等重点企业的货物占 70%左右；武汉本地回城货源占比约 50%，主要客户有法雷奥汽车、华星光电、长江存储、本田汽车、李尔汽车等。

汉欧公司的业务模式主要系，根据合同约定，履行相关义务，有权取得对价收入。通过提供汉欧班列运输代理服务取得客户运输收入和政府补贴，通过商品销售业务取得商品销售收入。结算周期一般为 3 个月以内银行转账结算。

目前，武汉市范围内仅有汉欧公司一家公司运营中欧班列（武汉），全国范围内还有重庆、成都、郑州等城市也

运营中欧班列。目前，中欧班列尚处于培育期，由于大部分货物都是我国出口至欧洲，欧洲对我国出口仅有少量精密仪器、机械、高档服装等，再加上我国货运代理企业在海外网点也不健全，揽货能力有限，班列的回程货源不稳定，目前班列普遍低于成本价运行，城市之间首要竞争因素是各地政府补贴。2022~2024年，该公司获得的汉欧国际班列补贴分别为4.46亿元、8.67亿元和5.70亿元。补贴方式依据市财政局市交通运输委关于印发《武汉中欧班列专项补贴资金实施办法》的通知，汉欧公司根据文件执行申请补贴，补贴资金实行“先拨付、后清算”的方式，需在当年9月份前，向市交通运输局报送次年班列运输计划及财政补贴资金预算。市财政局将每年度补贴预算预拨给汉欧公司，原则上按二次拨付，次年结算。每年由交通运输局对申报的补贴进行核算、清算。

C. 客运业务

该公司客运业务主要由客运公司负责运营。2022年，客运业务收入为1.36亿元；毛利率为-152.69%，受业务性质影响，持续亏损。2022年11月，公司与武汉交通工程建设投资集团有限公司签订《湖北公路客运集团股份有限公司股权转让协议》，无偿划转持有的客运公司87.1%的股权，2022年仅并入前11月收入成本，2023年起公司无客运业务。

3) 商品贸易业务

该公司商品贸易产品主要涉及煤炭、钢材、矿石、冻品和石油焦等，其中煤炭贸易主要由子公司武汉华兴盛贸易有限公司（简称“华兴盛贸易”）负责，钢材贸易主要由长江新丝路国际物流（湖北）集团有限公司⁸（简称“长江新丝路”）以及武汉港航实业开发有限公司负责，矿石贸易主要由华兴盛贸易负责，石油焦贸易主要由长江新丝路和华兴盛贸易负责，冻品贸易主要由长江新丝路和武汉新港阳逻保税园区开发管理有限公司负责。2022~2024年，公司商品贸易业务收入分别为96.46亿元、155.16亿元和189.56亿元，保持较快的增长态势，是公司收入的主要来源，同期占营业收入的比重分别为61.65%、71.93%和70.76%。2024年收入增幅主要来自于煤炭、石油焦、有色金属、橡胶等贸易。2022~2024年，商品贸易业务毛利率分别为1.55%、1.38%和1.56%，处于较低水平。

该公司主要采用以销定采的模式，与上下游结算周期为90天。公司获得订单后，一般预收10%款项，从湖北省、山东省、湖南省、贵州省及新疆自治区等地采购商品，通过铁路运输、公路运输及与江海联运的水路运输相结合的方式，将商品运至客户，业务区域涉及湖北、湖南、江苏、甘肃、四川、山西、安徽等省份。

4) 工程施工

该公司工程施工业务主要由建设集团负责，建设集团具备公路工程施工总承包壹级、公路路基专业承包壹级、公路路面专业承包壹级、桥梁工程专业承包壹级等资质，建筑工程施工总承包二级、建筑装饰装修工程专业承包一级，市政公用工程施工总承包三级，地基基础工程专业承包三级，钢结构工程专业承包三级，港口与海岸工程专业承包三级，业务范围以湖北省为主。2022~2024年，公司工程施工业务收入分别为5.58亿元、7.23亿元和12.87亿元；同期毛利率分别为11.98%、8.23%和6.95%，受建筑施工行业政策影响，叠加施工项目结算较慢，毛利率呈现下降趋势。

建设集团的工程施工项目主要是通过市场化招投标取得，项目中标后签订委托建设合同，在施工过程中，通常由委托方在开工前预付一定定金，合同金额在100万元以下的，竣工后一次结算；合同金额较大的项目，每月按完工进度向委托方请求支付进度款，工程完工后结算剩余款项。近年来，建设集团主要客户包括中建港航局集团有限公司、中国建筑一局（集团）有限公司武汉分公司，湖北交投双柳长江大桥有限公司、湖北交投随信高速公路有限公司、湖北交投二广绕城高速公路有限公司等。截至2024年末，公司施工业务主要在建建设项目合同金额合计20.70亿元，已投资金额10.23亿元。

图表 16. 2024 年末施工业务主要项目建设情况（单位：万元）

项目名称	项目类型	委托方	开工时间	合同金额	累计已投资	累计确认收入	累计回笼资金
新港高速公路双柳长江大桥及接线工程施工承包 XGTJ-5 标	新建	湖北交投双柳长江大桥有限公司	2022 年 12 月	71900.00	37000.00	13220.85	19174.00

⁸ 曾用名长江新丝路国际投资发展有限公司。

项目名称	项目类型	委托方	开工时间	合同金额	累计已投资	累计确认收入	累计回笼资金
湖北随信高速公路项目	新建	湖北交通投资集团有限公司	2023年3月	66872.10	44700.00	42541.37	33323.27
潜江市“四好农村路”	改扩建	潜江市交通运输局	2024年4月	47339.67	10550.00	99.60	2150.00
G106(浮屠产业路建设工程)	改扩建	阳新县永融建设有限责任公司	2023年6月	16691.99	7377.00	12645.29	12400.00
油纱路改造工程	改扩建	武汉市东西湖城市建设投资发展有限公司	2023年6月	4170.74	2683.00	1739.94	1697.28
合计	--	--	--	206974.50	102310.00	70247.05	68744.55

资料来源：湖北港口集团

5) 房地产销售业务

该公司房地产开发包括商品房开发和回迁房两大类，其中商品房开发主要由下属子公司武汉大江房地产开发有限公司负责建设和运营，回迁房主要由下属子公司武汉港城实业开发有限公司（简称“港城实业”）负责建设和运营。2022~2024年，公司房地产销售业务收入分别为8.85亿元、6.53亿元和2.33亿元，其中2022年主要来自于新港长江府项目中的还建商业和杨泗港二期还建房项目的还建房；2023-2024年主要来自于杨泗港二期还建房项目的还建房。2022~2024年，房地产销售业务毛利率分别为11.21%、3.59%和3.17%，根据地产项目销售类型的不同，呈现一定的波动，2023年以来因结转的还建房收益水平较低，毛利率出现明显下滑。

截至2024年末，公司已开发项目主要为大江·鑫港龙城项目、新港长江府项目和杨泗港二期还建房项目，均位于武汉市，上述三个项目的总投资额为114.32亿元，已投资额为104.08亿元，已回笼资金为47.77亿元，关注公司房地产项目的去化情况。

图表 17. 2024 年末公司房地产开发项目经营情况（单位：亿元，万平方米，%）

项目名称	项目性质	总投资	已投资	建筑面积	可售面积	已售面积	销售进度	累计回笼资金
大江·鑫港龙城	商品房	5.54	5.54	8.61	7.00	5.90	84.29	4.88
新港长江府	商品房、回迁房	84.58	77.53	49.76	20.44	14.58	71.33	31.32
杨泗港二期还建房项目（即：新港临江汇）	商品房、还建房	24.20	21.01	16.27	11.34	6.78	64.81	11.57
合计	--	114.32	104.08	74.64	38.78	27.26	--	47.77

资料来源：湖北港口集团

注：新港长江府除上述商品房及回迁房外，还有约11.4万平方米的可售面积，为商场、酒店、写字楼等商业地产，拟由该公司自持经营或出售。

此外，该公司于2023年6月拍得汉阳滨江AO地块，位于汉阳区新港长江城，鹦鹉洲长江大桥与杨泗港长江大桥间，土地价款33.27亿元，规划用地性质包括住宅用地、教育用地、公用设施用地、公园与绿地，用地面积7.10万平方米，其中住宅用地4.29万平方米，定位为品质改善住宅；教育用地1.81万平方米，用于建设幼儿园、小学和邻里中心，小学建成后将移交所在区教育局主管部门，初步估算回购金额为1.10亿元；供电设施用地面积0.54万平方米，用于建设变电站，建成后将按武汉市相关要求移交，预计可获变电站土地补偿0.30亿元。该项目计划总投资65.50亿元（含土地成本），目前仍处于前期准备阶段。

6) 其他业务

该公司还从事高速收费、勘察设计、融资租赁、保理等其他业务，2022~2024年合计实现收入分别为9.01亿元、9.64亿元和10.63亿元，收入规模有限，其中2024年较上年增长10.27%，主要系水电站发电业务等增加所致。毛利率持续保持在较高水平，2022~2024年分别为49.15%、54.31%和57.26%，是公司盈利的重要补充。

高速公路运营方面，2022~2024年，该公司分别实现高速公路运营收入1.29亿元、1.56亿元和1.46亿元。目前公司主要负责岱黄高速的运营，岱黄公路起于汉口三金潭，止于黄孝黄土公路交叉处，收费里程为24.62公里，由子公司武汉华益路桥管理有限公司负责投建及运营。2023年外部因素消退，车流量恢复性增长，高速公路运营收入同比增长21.16%；2024年岱黄公路车流量有所下降，营业收入同比下降6.34%。

此外，2022年该公司新增水电站发电业务，系根据省委9号文《将汉江雅口航运枢纽和汉江崔家营航电枢纽管

理处转企改制并增资注入湖北港口集团》的要求，将崔家营公司和雅口公司划入所致，崔家营公司和雅口公司装机规模分别为8万千瓦和9万千瓦。2022~2024年，该业务实现收入1.69亿元、2.83亿元和3.01亿元，主要来自于雅口电站试生产产生的收入，毛利率分别为59.57%、74.76%和75.63%；2022年汉江枯水现象严重，叠加崔家营6台发电机组大修，当年度收入及毛利率均较少，2023年崔家营机组大修结束、枯水现象好转、以及公司将大坝、船闸等非经营性资产不再计提折旧，因此收入及毛利率均有所增长。

7) 在建项目

2024年末，该公司在建工程主要包括汉江兴隆至蔡甸段2000吨级航道整治工程、鄂州三江港区综合码头一期工程等项目，计划总投资合计为108.87亿元，累计已投资额合计为39.21亿元，待投资额69.66亿元，资金来源多为自筹和银行借款，公司未来仍面临较大投融资压力。

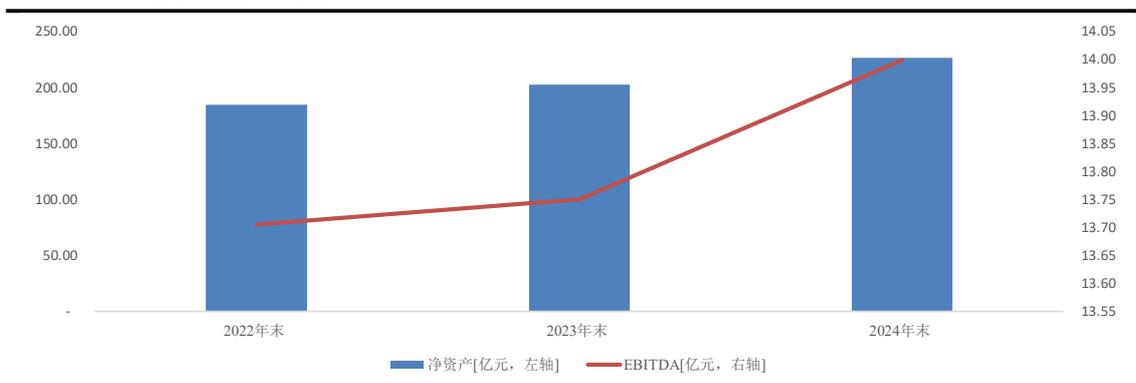
图表 18. 截至 2024 年末公司主要在建工程情况（单位：年、亿元）

项目名称	项目起止年限	总投资额	工程累计已投资额	2025 年计划投资
汉江兴隆至蔡甸段 2000 吨级航道整治工程	2024-2028	19.98	7.10	8.00
鄂州三江港区综合码头一期工程	2015-2026	15.50	11.97	0.33
汉江兴隆枢纽 2000 吨级二线船闸工程	2024-2027	13.99	3.00	5.00
枝城港专用铁路扩能改造工程	2024-2028	12.13	0.02	1.00
中欧班列多式联运中转中心配套工程电厂北路	2024-2026	11.21	0.70	1.87
江陵石化仓储基地	2022-2027	8.90	4.47	0.10
武汉港江夏港区金水作业区一期码头工程	2023-2027	8.50	1.56	0.50
荆州盐卡（三期）多用途码头工程续建	2024-2026	6.29	2.88	0.30
荆州港务集团公司（车阳河）铁路专用线	2022-2025	6.27	5.49	0.10
巴东港东瀼口通用物流码头项目（一期工程）	2023-2027	6.10	2.00	0.60
合计	---	108.87	39.21	17.80

资料来源：湖北港口集团

(2) 竞争地位

图表 19. 反映公司竞争地位要素的主要指标值



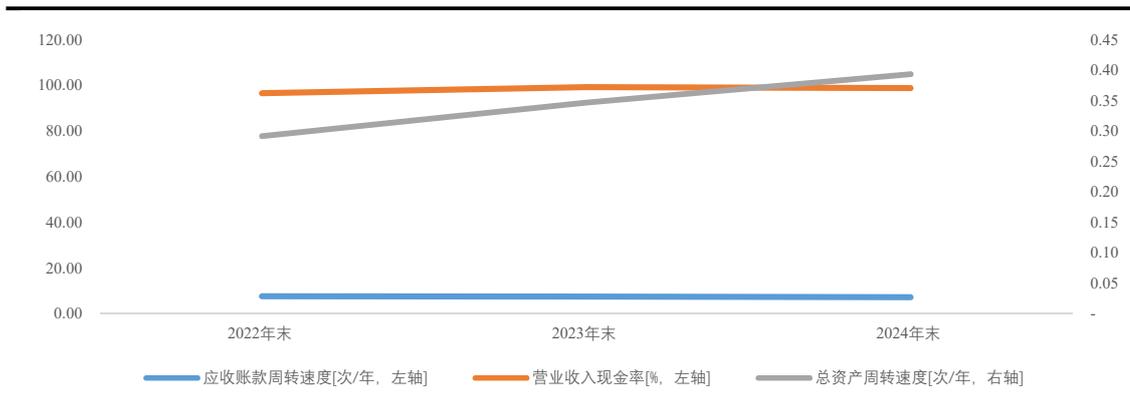
注：根据湖北港口集团所提供数据整理、绘制。

该公司为集港口投资建设、运营服务、航运物流、临港产业园区投资建设等业务为一体的综合交通物流企业，依托港口货物装卸业务，开展货物运输、货运代理、商品贸易、工程施工和房地产销售等业务，经营较为多元。公司港口货物吞吐量占湖北省货物吞吐量的比重约30%，集装箱吞吐量占湖北省集装箱吞吐量的比重近100%，在湖北省内已具备区域垄断优势。通过“港航联动、港贸联动、港港联动”，公司港口货物装卸业务、货物运输、货运代理业务、商品贸易业务间存在较好的协同效应，进一步增强公司的综合竞争力。总体来看，公司整体经营已具备较强的规模及资源优势。考虑到公司还承担湖北省内汉江一体化开发任务，汉江是长江最大支流，未来随着汉江开发持续推进，公司竞争优势有望进一步增强。

2022-2024年，该公司 EBITDA 分别为 13.71 亿元、13.75 亿元和 14.00 亿元，逐年增长；同期末，公司净资产分别为 184.47 亿元、202.56 亿元和 226.54 亿元，得益于资产划拨、股东增资以及永续债的发行，公司净资产逐年增长。

(3) 经营效率

图表 20. 反映公司经营效率要素的主要指标值



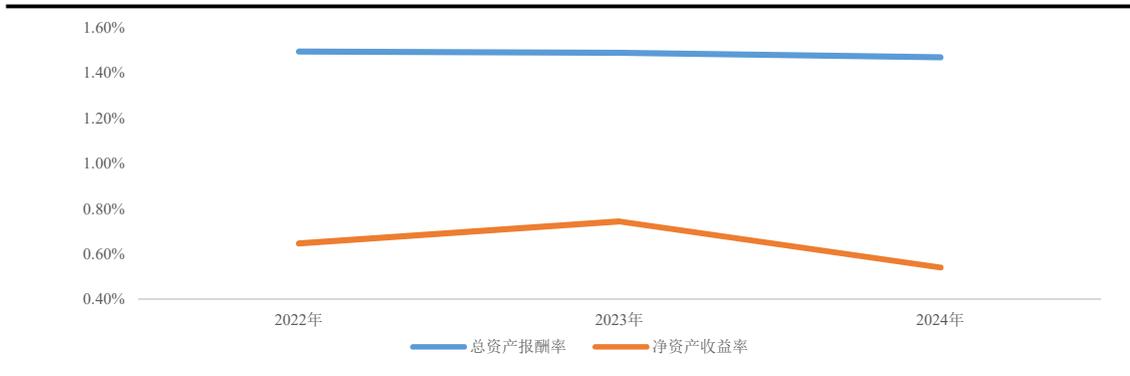
注：根据湖北港口集团所提供数据整理、绘制。

因贸易、货物运输代理等业务回款存在一定账期影响，该公司整体经营获现能力一般，2022~2024 年营业收入现金率分别为 96.64%、99.25%和 98.78%。同期，应收账款周转速度分别为 7.52 次/年、7.39 次/年和 7.07 次/年，资金使用效率一般。

该公司资产以码头、船舶、船闸、航运枢纽、物流园区、港航基础设施建设等非流动资产为主，整体资产利用效率一般，2022~2024 年总资产周转速度分别为 0.29 次/年、0.35 次/年和 0.39 次/年，近年来主要受轻资产的贸易业务规模快速扩大，以及得益于港口资源整合工作基本完成，公司营运效率有所提升影响，资产利用效率持续提升。

(4) 盈利能力

图表 21. 反映公司盈利能力要素的主要指标值



注：根据湖北港口集团所提供数据整理、绘制。

近年来，该公司主业盈利能力较弱，主业经营持续呈亏损状态，2022~2024 年，经营收益分别为-12.70 亿元、-12.99 亿元和-10.12 亿元。同期，营业毛利分别为 3.40 亿元、3.39 亿元和 7.52 亿元，2024 年大幅增长主要来自来自于水电站发电业务。

随着业务规模的扩大，该公司期间费用亦逐年增长，2022~2024 年，期间费用分别为 14.67 亿元、14.83 亿元和 15.16 亿元，但受经营规模扩大影响，期间费用率整体有所下降，同期分别为 9.38%、6.87%和 5.66%。从期间费用构成来看，主要由管理费用构成，同期分别为 8.96 亿元、7.95 亿元和 7.60 亿元，主要由职工薪酬构成；财务费用分别为 4.82 亿元、5.74 亿元和 6.48 亿元，随刚债规模扩大持续增长。

图表 22. 公司营业利润结构分析

公司营业利润结构	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入合计（亿元）	156.45	215.71	267.90
营业毛利（亿元）	3.40	3.39	7.52
期间费用率（%）	9.38	6.87	5.66

公司营业利润结构	2022 年	2023 年	2024 年
其中：财务费用率（%）	3.08	2.66	2.42
全年利息支出总额（亿元）	7.74	9.45	9.33
其中：资本化利息数额（亿元）	2.40	2.98	2.39

注：根据湖北港口集团所提供数据整理、计算。

该公司盈利对其他收益、资产处置净收益及公允价值变动等非经营性收益依赖度较高。公司其他收益主要系政府补助，2022~2024 年其他收益分别为 8.03 亿元、11.78 亿元和 9.28 亿元，2022 年主要由班列运输补贴和客运公交运营补贴构成，2022 年 11 月客运业务划出后，2023 年以来主要系班列运输补贴、项目补贴和航线补贴等。2022~2024 年，公司资产处置净收益分别为 2.47 亿元、0.94 亿元和 2.10 亿元，主要来自于固定资产处置利得，存在一定波动；公允价值变动净收益分别为 4.12 亿元、1.69 亿元和 1.71 亿元，主要来源于按公允价值计量的投资性房地产；投资净收益分别为 0.39 亿元、0.95 亿元和-0.66 亿元，主要来源于公司所投资交易性金融资产收益和权益法核算的长期股权投资收益，2024 年公司投资净收益为负主要系衍生品损失所致。

图表 23. 影响公司盈利的其他因素分析（单位：亿元）

影响公司盈利的其他因素	2022 年	2023 年	2024 年
投资净收益	0.39	0.95	-0.66
其他收益	8.03	11.78	9.28
其中：政府补助	7.85	11.62	9.12
营业外收入	0.62	0.59	1.19
公允价值变动损益	4.12	1.69	1.71
其中：按公允价值计量的投资性房地产	3.33	0.78	0.72
资产处置收益	2.47	0.94	2.10

资料来源：湖北港口集团

2022~2024 年，该公司资产减值损失分别为-0.02 亿元、-0.13 亿元和-0.58 亿元，主要系存货跌价损失、固定资产减值损失等。2022~2024 年，公司信用减值损失分别为-0.22 亿元、-0.31 亿元和-0.86 亿元，主要系坏账损失。

综上，2022~2024 年，该公司净利润分别为 1.08 亿元、1.44 亿元和 1.16 亿元，有所波动且为微利。2022~2024 年，公司总资产报酬率分别为 1.49%、1.49%和 1.47%，净资产收益率分别为 0.65%、0.74%和 0.54%，资产获利能力处于较低水平。

4. 财务

近年来，随着港口资源整合的持续推进、项目建设的不断投入及业务规模扩张，该公司负债规模持续扩大，财务杠杆处于偏高水平；公司负债以刚性债务为主，刚性债务偿付压力较大。公司主业盈利能力较弱，且回款较为滞后，近年来经营性现金流持续净流出，但货币资金相对充裕，融资渠道亦较为畅通，能对债务的按期偿付形成较好支撑。此外，考虑公司未来在建拟建项目较多，持续面临投融资压力。

（1）财务杠杆

近年来，随着业务规模的扩大、湖北省内港口资源整合工作的深入开展及项目建设的不断投入，该公司负债总额逐年增长，2022~2024 年末分别为 391.64 亿元、463.91 亿元和 468.53 亿元。同期末，资产负债率分别为 67.98%、69.61%和 67.41%；总体来看公司财务杠杆处于偏高水平。2022~2024 年末，股东权益与刚性债务比分别为 56.95%、53.04%和 61.23%，股东权益对刚性债务的保障程度较弱。

1) 资产

图表 24. 公司核心资产状况及其变动

主要数据及指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末
流动资产（亿元，在总资产中占比%）	231.40	309.92	302.68
	40.17	46.50	43.55

主要数据及指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末
其中：货币资金	55.97	68.01	54.71
存货	71.22	107.55	116.65
其他应收款	51.00	55.88	55.91
应收账款	20.85	37.56	38.19
预付款项	21.41	29.95	16.95
非流动资产（亿元，在总资产中占比%）	344.71	356.55	392.40
	59.83	53.50	56.45
其中：固定资产	90.86	93.28	86.55
其他非流动资产	99.78	78.52	86.92
在建工程	52.57	68.26	91.09
长期股权投资	32.63	35.85	26.67
投资性房地产	23.71	26.58	27.76
无形资产	21.78	23.26	23.85
期末全部受限资产账面金额（亿元）	39.64	50.59	32.95
受限资产账面余额/总资产（%）	6.88	7.59	4.74
期末抵质押融资余额（亿元）	23.47	13.10	12.55

注：1）根据湖北港口集团所提供数据整理、计算；2）期末抵质押融资余额仅包括短期借款和长期借款中的抵押借款和质押借款。

近年来，随着业务规模的扩大、湖北省内港口资源整合工作的深入开展及项目建设的不断投入，该公司资产总额逐年增长，2022~2024 年末分别为 576.11 亿元、666.47 亿元和 695.08 亿元，其中非流动资产占比分别为 59.83%、53.50% 和 56.45%。

该公司非流动资产主要由固定资产、其他非流动资产、在建工程、长期股权投资、投资性房地产和无形资产构成。2022~2024 年末，固定资产分别为 90.86 亿元、93.28 亿元和 86.55 亿元，主要系房屋及建筑物、机器设备和运输工具。2022~2024 年末，其他非流动资产分别为 99.78 亿元、78.52 亿元和 86.92 亿元，2024 年公司非流动资产主要包括雅口公司航电枢纽大坝 19.72 亿元、崔家营公司航电枢纽大坝 11.79 亿元，阳逻港保税园区 20.82 亿元⁹以及港航基础设施建设 19.34 亿元；2024 年末其他非流动资产较上年末增长 10.70%，主要系雅口航电枢纽大坝、崔家营航电枢纽大坝等资产增加所致。2022~2024 年末，在建工程分别为 52.57 亿元、68.26 亿元和 91.09 亿元，2024 年末在建项目主要系武汉新港三江港区综合码头一期工程项目、松滋车阳河港口二期、李埠港一期综合码头工程和综合物流园（含国际货运分拨中心）等，较上年末增长 33.44%。2022~2024 年末，长期股权投资分别为 32.63 亿元、35.85 亿元和 26.67 亿元，2024 年末主要系对宜昌市交通投资有限公司和黄石新港港口股份有限公司的投资分别为 13.89 亿元和 4.40 亿元；2024 年末较上年末下降 25.61%，主要系对武汉新港江北铁路有限责任公司的投资重分类至其他权益工具投资科目所致。2022~2024 年末，投资性房地产分别为 23.71 亿元、26.58 亿元和 27.76 亿元，其中 2023 年末较上年末增长 12.09%，主要系将部分出租的固定资产转入该科目所致。2022~2024 年末，无形资产分别为 21.78 亿元、23.26 亿元和 23.85 亿元，主要系土地使用权。此外，2024 年末其他权益工具投资较上年末增长 528.37%至 12.07 亿元，系对武汉新港江北铁路有限责任公司的投资重分类至其他权益工具投资科目所致。

该公司流动资产主要由货币资金、存货、其他应收款、应收账款和预付款项构成。2022~2024 年末，货币资金分别为 55.97 亿元、68.01 亿元和 54.71 亿元，2024 年末受限货币资金为 8.84 亿元，主要系银行贷款保证金、履约保证金、银行承兑汇票保证金等。2022~2024 年末，存货分别为 71.22 亿元、107.55 亿元和 116.65 亿元，2024 年末主要系房地产业务形成的开发成本和开发产品，分别为 44.01 亿元和 60.14 亿元。2022~2024 年末，其他应收款分别为 51.00 亿元、55.88 亿元和 55.91 亿元，2024 年末前五大分别为应收武汉市财政局补贴款 15.84 亿元、对客运公司全资子公司武汉楚驰实业开发有限公司（简称“楚驰实业”）的借款 9.71 亿元、应收武汉市新洲区阳逻街道办事处财政所 8.04 亿元、对武汉安和盛泰房地产开发有限公司的借款 6.14 亿元及对客运公司的借款 5.25 亿元，合计占比 78.74%。2022~2024 年末，应收账款余额分别为 20.85 亿元、37.56 亿元和 38.19 亿元，主要系

⁹ 武汉新港空港综合保税区于 2016 年 3 月获国务院批复设立，于 2017 年 8 月封关运行，是集保税物流、保税加工、保税服务功能于一体的海关特殊监管区，整体建成后面积为 1.54 平方公里，共两个区块：阳逻港园区和东西湖园区。其中，阳逻港园区面积 0.72 平方公里，毗邻长江中上游最大的集装箱枢纽港阳逻港；东西湖园区面积 0.82 平方公里，紧邻华中最大航空港、铁路中心站、中欧班列和公路枢纽。

贸易销售款项，2024 年末前五大应收对象合计 10.84 亿元，占比 26.54%。2022~2024 年末，预付款项分别为 21.41 亿元、29.95 亿元和 16.95 亿元，主要为预付贸易货款，2024 年末较上年末下降 43.41%，系贸易业务的预付款减少所致。

截至 2024 年末，该公司受限资产为 32.95 亿元，占总资产的比例为 4.74%，具体构成参见下表：

图表 25. 截至 2023 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

名称	受限金额	受限原因
货币资金	8.84	银行贷款保证金、履约保证金、银行承兑汇票保证金
应收票据	0.40	年末已背书或贴现且资产负债表日尚未到期的应收票据未终止确认
固定资产	17.07	为贷款提供抵押
无形资产	4.91	为贷款提供抵押
其他	1.73	为贷款提供抵押
合计	32.95	--

资料来源：湖北港口集团

2) 所有者权益

近年来，得益于资产划拨、股东增资以及永续债的发行，该公司所有者权益逐年增长，2022~2024 年末分别为 184.47 亿元、202.56 亿元和 226.54 亿元，主要由实收资本和资本公积构成，同期末，实收资本分别为 66.72 亿元、130.00 亿元和 130.00 亿元，2023 年末较上年末增加 63.28 亿元，主要系根据《关于调整湖北港口集团注册资本的议案》将资本公积 63.28 亿元转增实收资本所致。2022~2024 年末，资本公积分别为 90.53 亿元、32.07 亿元和 33.52 亿元，2022 年末金额较大主要系因当期并入崔家营公司、雅口公司、沙洋县国利交通投资有限公司（简称“沙洋交投”）及武汉临空港砂石物流集散有限公司（简称“临空港砂石”），调增年初数 27.98 亿元，以及长江产投增资 10.00 亿元等事项所致；2023 年末较上年末减少 58.45 亿元，主要系转增实收资本、崔家营公司由实业单位改制评估增值 7.65 亿元等综合所致；2024 年末较上年末有所增加，主要系根据《省财政厅关于湖北航务大厦资产划转有关事宜的复函》，公司接收湖北省港航事业发展中心划转的湖北航务大厦资产 0.13 亿元以及荆州港务收到铁路专项拨款 0.83 亿元等所致。2022~2024 年末，公司实收资本和资本公积合计占所有者权益的比重分别为 85.24%、80.01%和 72.18%，公司所有者权益结构稳定性较强。此外，公司于 2023 年和 2024 年分别发行“23 鄂港 Y2”、“24 湖北港口 MTN001”和“24 湖北港口 MTN003”，均为永续类债券，计入其他权益工具，2023 年末及 2024 年末其他权益工具分别为 12.00 亿元和 34.00 亿元。

3) 负债

图表 26. 公司债务结构及核心债务（单位：亿元）

主要数据及指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末
刚性债务	323.94	381.93	370.00
其中：短期刚性债务	136.08	165.88	163.12
中长期刚性债务	187.86	216.04	206.88
其他应付款（合计）	34.69	31.06	33.94
应付账款	13.16	19.09	25.69
合同负债	8.37	13.07	12.56
综合融资成本（年化，%）	2.63	2.68	2.48

注：1) 根据湖北港口集团所提供数据整理、计算；2) 综合融资成本=（本期列入财务费用的利息支出+本期资本化利息支出）/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]。

该公司债务结构偏中长期，2022~2024 年末，长短期债务比分别为 111.82%、106.96%和 101.50%。从债务构成上看，主要由刚性债务、其他应付款、应付账款和合同负债构成。同期末，刚性债务分别为 323.98 亿元、381.93 亿元和 370.00 亿元，占公司负债总额分别为 82.71%、82.33%和 78.97%；其他应付款（合计）分别为 34.69 亿元、31.06 亿元和 33.94 亿元，2024 年末主要包括借款 11.35 亿元（已计入刚性债务）、往来款 8.49 亿元和代收代付、代扣代缴款等少量款项。2022~2024 年末，应付账款分别为 13.16 亿元、19.09 亿元和 25.69 亿元，主要系应付货款，随贸易业务规模扩大，2024 年末较上年末增长 34.60%；2024 年末前五大应付账款余额合计 4.46 亿元，占

比 17.36%。

该公司刚性债务以中长期为主，2022~2024 年末中长期刚性债务占比分别为 57.98%、56.57%和 55.91%。公司刚性债务主要来源于银行借款和债券市场融资，2024 年末占刚性债务的比重分别为 68.99%和 18.40%。2022~2024 年末，银行借款余额分别为 186.42 亿元、243.67 亿元和 255.25 亿元，以信用借款和保证借款为主。2022~2024 年末，债券融资余额分别为 88.63 亿元、82.07 亿元和 68.10 亿元，2024 年末包括短期融资券 33.10 亿元和应付债券 35.00 亿元。此外，公司还通过应付票据、往来借款、融资租赁、政府专项债等筹集资金，2024 年末合计 46.66 亿元。从融资成本来看，2022~2024 年末该公司存续债务综合融资成本分别为 2.63%、2.68%和 2.48%。

资金管理方面，该公司实行资金集中管理模式，对下属各单位的资金账户管理、票据管理、资金集中管理、资金收付管理、资金出借管理等方面进行了规定，有利于实现公司内部资金高效管理。此外，制定了《募集资金使用管理办法》等规定，对公司及下属企业的资金管理、大额资金管理流程和权限进行了具体、明确的规定。

融资方面，该公司对借款实行统一管理，二级子公司根据总体资金需求预算，报送下一年度借款计划，借款计划应结合其下一年度总体预算工作，在逐级履行内部决策程序出具意见后上报公司本部。未经公司本部批准，不得实施借款。

投资管理方面，该公司制定了《投资管理暂行办法》，本部对下属子公司投资项目按照立项、核准的方式进行管理，要求子公司报送资料齐全、项目资本金符合国家有关规定、资金来源已落实、预期投资收益率满足要求；投资后需对投资情况实行实时跟踪、动态监管；对已完成投资的重点、重大项目开展后评价，本部对子公司重点投资项目后评价报告进行抽查，并对重大投资项目后评价报告进行审查。

(2) 偿债能力

1) 现金流量

图表 27. 公司现金流量状况 (单位: 亿元)

主要数据及指标	2022 年	2023 年	2024 年
经营环节产生的现金流量净额	-7.06	-19.91	-4.84
其中：业务现金收支净额	-6.90	-54.07	-5.64
投资环节产生的现金流量净额	-35.65	-18.64	-12.03
其中：购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产支付的现金净额	-21.17	-17.86	-17.07
筹资环节产生的现金流量净额	40.17	45.32	6.19

注：1) 根据湖北港口集团所提供资料整理、计算；2) 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。

2022~2024 年，该公司营业收入现金率分别为 96.64%、99.25%和 98.78%，公司主业现金回笼情况一般。随着业务规模的扩大，公司销售商品、提供劳务收到的现金逐年增长，同期分别为 151.19 亿元、214.09 亿元和 264.62 亿元。由于公司主业盈利能力较弱，近年来业务现金收支持续净流出，同期分别为-6.90 亿元、-54.07 亿元和-5.64 亿元，持续呈净流出状态，其中 2023 年净流出规模较大，一方面系当期支付汉阳滨江 AO 地块土地款，另一方面系贸易业务规模扩张下商品采购款支出增加所致。公司其他因素现金收支净额主要受往来现金收支及收到土地出让返还、拆迁补偿资金等影响，呈现较大波动，2022~2024 年分别为-0.16 亿元、34.16 亿元和 0.79 亿元，其中 2023 年规模较大主要系收到出让返还较多所致。综上，同期，公司经营环节产生的现金流量净额分别为-7.06 亿元、-19.91 亿元和-4.84 亿元，持续净流出。

该公司投资活动主要集中于购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产，2022~2024 年分别净流出 21.17 亿元、17.86 亿元和 17.07 亿元。同期，回收投资与投资支付现金流量净额分别为-17.57 亿元、-7.25 亿元和-1.06 亿元，其中 2022 年净流出规模较大，主要系因收购中国通商集团与经开港口公司支付 13.74 亿元所致。综上，2022~2024 年投资活动现金流量净额分别为-35.65 亿元、-18.64 亿元和-12.03 亿元。考虑公司未来在建拟建项目较多，公司仍面临较大投融资压力。

2022~2024 年，该公司筹资环节产生的现金流量净额分别为 40.17 亿元、45.32 亿元和 6.19 亿元，持续融入资金。公司主要通过债务类融资融入现金，权益类净融资规模较小，同期公司权益类净融资分别为 11.00 亿元、1.09 亿元和 1.56 亿元，其中 2022 年规模较大主要系收到长江产投增资款 10.00 亿元所致。同期，公司分配股利、利润

或偿付利息支付的现金分别为 12.07 亿元、13.60 亿元和 11.77 亿元。

2) 偿债能力

图表 28. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2022 年	2023 年	2024 年
EBITDA (亿元)	13.71	13.75	14.00
EBITDA/全部利息支出 (倍)	1.77	1.45	1.50
EBITDA/刚性债务 (倍)	0.05	0.04	0.04

注：根据湖北港口集团所提供数据整理、计算。

2022~2024 年，该公司 EBITDA 分别为 13.71 亿元、13.75 亿元和 14.00 亿元，逐年增长，主要由列入财务费用的利息支出和固定资产折旧构成。公司已积聚较大规模的刚性债务，同期，EBITDA 对利息支出的覆盖倍数分别为 1.77 倍、1.45 倍和 1.50 倍，EBITDA 对刚性债务的覆盖倍数分别为 0.05 倍、0.04 倍和 0.04 倍，EBITDA 可在一定程度上覆盖利息支出，但对刚性债务的保障能力较弱。

5. 调整因素

(1) 流动性/短期因素

图表 29. 公司资产流动性指标值

主要数据及指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末
流动比率 (%)	125.16	138.26	130.17
速动比率 (%)	75.05	76.92	72.71
现金比率 (%)	31.15	31.18	24.50
短期刚性债务现金覆盖率 (%)	42.31	42.14	34.93

注：根据湖北港口集团所提供数据整理、计算。

2022~2024 年末，该公司流动比率分别为 125.16%、138.26%和 130.17%，由于公司流动资产中的存货主要为房地产业务形成的开发成本和开发产品，流通性易受土地市场景气度和房地产市场景气度影响，公司实际资产流动性弱于指标表现，同期速动比率分别为 75.05%、76.92%和 72.71%。2022~2024 年末，短期刚性债务现金覆盖率分别为 42.31%、42.14%和 34.93%，年度间现金类资产对短期刚性债务的保障能力持续下降，债务偿付对外部融资的依赖度提升。

截至 2024 年末，该公司获得主要贷款银行授信额度合计 806.20 亿元，已使用额度为 309.64 亿元，剩余额度为 496.56 亿元。

(2) 业务多元化

该公司为集港口投资建设、运营服务、航运物流、临港产业园区投资建设等业务为一体的综合交通物流企业，依托港口货物装卸业务，开展较多多元化业务，目前包括货物运输、货运代理、商品贸易、工程施工和房地产销售等业务，经营较为多元。

港口货物装卸业务是该公司发展的战略核心，对公司其他业务发展具有引领性作用；货物运输和货运代理业务是港口业务的产业链延伸，是扩大港口的辐射范围、提高港口的综合竞争力的基础和条件；商品贸易业务依托于港口和货物运输及货运代理业务优势，可有效减少中间环节，降低物流成本，提升企业竞争力，同时商品贸易业务又为港口货物装卸和货物运输等业务进一步扩大了客源。

同时，该公司的多元化业务规模较大，一定程度上弱化了公司经营稳定性。公司货物运输业务受市场行情影响较大，货运代理的中欧班列仍处于经营亏损状态，商品贸易业务规模逐年扩大但毛利率较低，对资金占用程度也有所加大。

(3) ESG 因素

该公司股东会由全体股东组成，是公司的最高权力机构。公司董事会由 9 名董事组成，其中湖北省国资委委派 5 名，武汉市国资委委派 3 名，以及职工董事 1 名，由职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生；董事每届任期不得超过 3 年，任期届满考核合格的，经委派可以连任。公司不设监事会、监事，由董事会审计与风险委员会行使相关职权。审计与风险委员会原则上由外部董事组成。目前董事会成员实际到位 7 名。

信息披露方面，近三年一期，该公司在信息透明度方面不存在重大缺陷，未出现延期披露财务报表；未受到监管处罚。

(4) 表外事项

截至 2024 年末，该公司对合并口径范围外企业提供担保共计 4.24 亿元，担保比率为 1.87%，系对原子公司客运公司及其子公司楚驰实业分别提供担保 0.06 亿元和 4.18 亿元。

图表 30. 2024 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方名称	担保金额	担保起始日	担保到期日
湖北公路客运集团股份有限公司	400.00	2021-12-21	2026-12-21
湖北公路客运集团股份有限公司	219.00	2021-9-23	2026-9-18
武汉楚驰实业开发有限公司	41750.00	2021-2-5	2036-1-20
合计	42369.00	--	--

资料来源：湖北港口集团

诉讼方面，根据 2024 年审计报告，该公司子公司武汉公路桥梁建设集团有限公司（简称“武汉路桥”）涉及对外追收债权纠纷，武汉东升公路建设发展有限公司（简称“东升公司”）清算组起诉武汉路桥主张支付借款本金 0.18 亿元及利息。2025 年 2 月收到武汉市中级人民法院一审判决，法院判决武汉路桥需向东升公司支付借款本金 0.18 亿元及利息。2025 年 3 月，武汉路桥提起上诉，截止目前二审尚未开庭。此外，武汉路桥涉及工程施工合同纠纷，湖北跃蜀建筑工程有限公司（简称“跃蜀公司”）要求根据讼争工程结算总价款 1917.76 万元（武汉路桥与业主的清单价），扣减武汉路桥已付工程款 1016.45 万元后，由武汉路桥支付剩余工程款 901.31 万元及利息，目前本案原告跃蜀公司已申请保全，冻结了武汉路桥 906.86 万元银行存款。目前该案暂未收到开庭通知。

(5) 其他因素

关联交易方面，2024 年该公司向关联方购买商品、接受劳务金额合计 0.02 亿元，提供劳务、销售商品合计金额为 0.58 亿元，公司与武汉长江智联港口发展有限公司发生销售商品以外的其他资产 0.08 亿元，规模较小。2024 年，公司孙公司博乐市鄂港口新型建材有限公司的股东博乐市国有资产投资经营有限公司和新疆友好晟达新型建材有限公司分别向其提供担保 0.07 亿元，担保期限为 2022-8-15 至 2032-8-15。截至 2024 年末，公司应收预付关联方款项余额 6.29 亿元，主要系对武汉安和盛泰房地产开发有限公司的其他应收款 6.14 亿元；应付预收关联方款项余额 1.51 亿元，主要系对武汉阳逻经济开发区建设开发有限公司和对北京东兴联永同昌投资管理有限公司的其他应付款分别为 0.63 亿元和 0.78 亿元。

图表 31. 2024 年末公司关联方应收应付款余额（单位：万元）

应收预付款项		应付预收款项	
科目	金额	科目	金额
应收账款	1079.47	应付账款	1263.55
其他应收款	61774.35	其他应付款	13721.07
/	/	应付利息	86.30
合计	62853.82	合计	15070.92

资料来源：湖北港口集团（四舍五入，存在尾差）

根据该公司提供的 2025 年 5 月 9 日的《企业信用报告》，近三年公司本部无不良贷款和欠息记录。经查询国家企业信用信息公示系统（查询日为 2025 年 6 月 20 日），公司本部不存在行政处罚，未被列入经营异常名录及严重违法失信名单。

6. 外部支持

该公司定位为湖北省港口、航运、汉江通航建筑物的投资、建设及运营主体，以及汉江航道的投资、建设主体，2022 年公司实际控制人由武汉市国资委变更为湖北省国资委，战略定位高。近年来，公司获得地方政府资产注入、股东增资以及永续债的发行，所有者权益规模有所扩大，2022~2024 年末分别为 184.47 亿元、202.56 亿元和 226.54 亿元，其中实收资本分别为 66.72 亿元、130.00 亿元和 130.00 亿元，资本公积分别为 90.53 亿元、32.07 亿元和 33.52 亿元，资本实力显著增强。此外，公司亦可持续获得一定规模的政府补贴支持，2022~2024 年获得与经营相关的各类补贴合计分别为 7.85 亿元、11.62 亿元和 9.12 亿元。

八、其他主要参与方履约情况

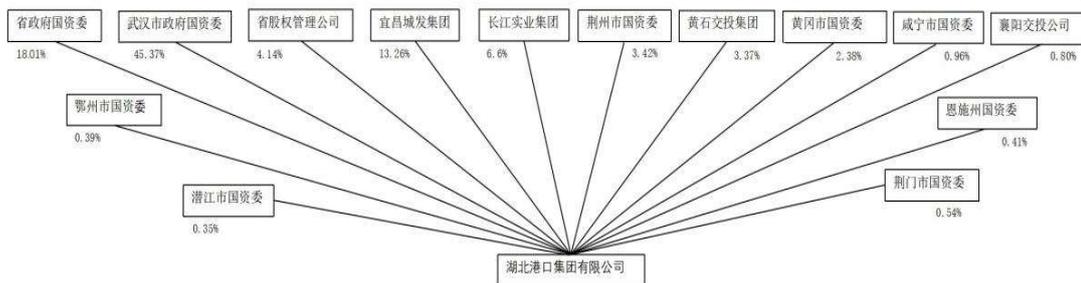
跟踪期内，计划管理人长江资管、托管银行招商银行武汉分行和监管银行中信银行武汉分行等相关参与机构均履行了其职能。

九、跟踪评级结论

综上，新世纪评级决定维持港口 24 优的信用等级为 AAA_{sf} 级。

附录一：

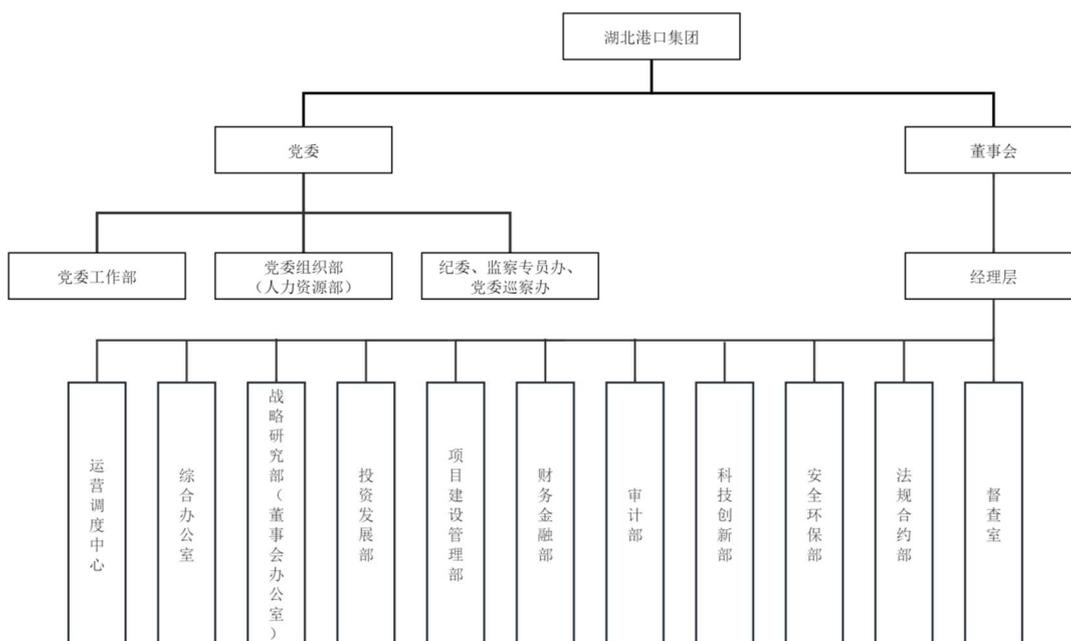
港口集团股权结构图



注：根据港口集团提供的资料整理绘制（截至 2024 年末）

附录二：

港口集团组织结构图



注：根据港口集团提供的资料整理绘制（截至 2024 年末）

附录三：

港口集团主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
资产总额 [亿元]	576.11	666.47	695.08
货币资金 [亿元]	55.97	68.01	54.71
刚性债务[亿元]	323.94	381.93	370.00
所有者权益 [亿元]	184.47	202.56	226.54
营业收入[亿元]	156.45	215.71	267.90
净利润 [亿元]	1.08	1.44	1.16
EBITDA[亿元]	13.71	13.75	14.00
经营性现金净流入量[亿元]	-7.06	-19.91	-4.84
投资性现金净流入量[亿元]	-35.65	-18.64	-12.03
资产负债率[%]	67.98	69.61	67.41
权益资本与刚性债务比率[%]	56.95	53.04	61.23
流动比率[%]	125.16	138.26	130.17
现金比率[%]	31.15	31.18	24.50
利息保障倍数[倍]	1.04	0.98	1.07
担保比率[%]	3.15	2.52	1.87
营业周期[天]	226.31	203.09	208.75
毛利率[%]	2.18	1.57	2.81
营业利润率[%]	1.47	1.09	0.86
总资产报酬率[%]	1.49	1.49	1.47
净资产收益率[%]	0.65	0.74	0.54
净资产收益率*[%]	0.62	0.77	0.42
营业收入现金率[%]	96.64	99.25	98.78
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-4.33	-9.73	-2.12
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-11.56	-9.01	-3.62
EBITDA/利息支出[倍]	1.77	1.45	1.50
EBITDA/刚性债务[倍]	0.05	0.04	0.04

注：根据湖北港口集团经审计的 2022-2024 年财务数据整理、计算。

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+使用权资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录四：

结构化融资产品信用评级结果释义

本评级机构对结构化融资产品的信用等级划分及释义如下：

等级	含义	
投资级	AAA _{sf} 级	结构化融资产品的偿付能力极强，违约风险和违约损失风险极低
	AA _{sf} 级	结构化融资产品的偿付能力很强，违约风险和违约损失风险很低
	A _{sf} 级	结构化融资产品的偿付能力较强，违约风险和违约损失风险较低
	BBB _{sf} 级	结构化融资产品的偿付能力一般，违约风险和违约损失风险一般
投机级	BB _{sf} 级	结构化融资产品的偿付能力较弱，违约风险和违约损失风险较高
	B _{sf} 级	结构化融资产品的偿付能力很弱，违约风险和违约损失风险很高
	CCC _{sf} 级	结构化融资产品的偿付能力极弱，违约风险和违约损失风险极高
	CC _{sf} 级	结构化融资产品基本不能保证偿付
	C _{sf} 级	结构化融资产品不能得到偿付

注：除 AAA_{sf} 级，CCC_{sf} 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。