

信用等级公告

联合〔2020〕1683号

联合资信评估有限公司通过对江苏大丰海港控股集团有限公司拟发行的 2020 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定江苏大丰海港控股集团有限公司 2020 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇二〇年六月二十三日



江苏大丰海港控股集团有限公司

2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA
本期短期融资券信用等级：A-1
评级展望：稳定

债项概况：

本期短期融资券发行规模：5 亿元
本期短期融资券期限：1 年
偿还方式：到期一次还本付息
募集资金用途：置换存量债务

评级时间：2020 年 6 月 23 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a+		评级结果		AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果	
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3	
			行业风险	3	
		自身竞争力	基础素质	2	
			企业管理	2	
			经营分析	2	
财务风险	F3	现金流	资产质量	5	
			盈利能力	3	
			现金流量	1	
		资本结构	4		
		偿债能力	3		
调整因素和理由				调整子级	
政府支持				2	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 六个等级，各级因子评价划分为六档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 档，各级因子评价划分为七档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵模型得到指示评级结果

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定江苏大丰海港控股集团有限公司（以下简称“公司”）拟发行的 2020 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

1. 公司作为大丰区的国有独资公司，主要负责大丰港经济开发区内港口运营、基础设施投资建设，区域优势明显。
2. 近年来，公司得到大丰区政府和大丰港经济开发区政府在资本注入、资金注入、股权划转和财政补助等方面的有力支持。
3. 公司经营活动现金流入量规模大，对本期短期融资券保障能力强。

关注

1. 公司流动资产中应收类款项占比大，对公司资金占用明显；货币资金受限规模大，整体流动性弱。
2. 近年来，公司债务规模快速增长，短期债务占比高，短期偿付压力大，整体债务负担重。
3. 公司利润总额对政府补助依赖程度高。
4. 公司对外担保规模大，部分被担保客户为民营企业，存在一定的或有负债风险。

分析师：薛琳霞 马玉丹 丁晓

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层(100022)

网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

合并口径				
项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
现金类资产(亿元)	14.14	25.95	33.65	41.46
资产总额(亿元)	288.00	326.19	386.70	396.52
所有者权益(亿元)	79.60	93.79	120.51	121.01
短期债务(亿元)	99.52	137.32	127.49	142.95
长期债务(亿元)	79.00	58.12	77.93	81.27
全部债务(亿元)	178.52	195.44	205.42	224.22
营业收入(亿元)	72.82	80.38	110.99	24.30
利润总额(亿元)	3.66	1.94	2.52	0.52
EBITDA(亿元)	18.30	17.70	19.90	--
经营性净现金流(亿元)	2.63	3.63	3.79	2.20
现金收入比(%)	104.42	127.49	113.31	103.75
营业利润率(%)	2.98	4.30	2.99	4.33
净资产收益率(%)	2.05	1.77	1.59	--
资产负债率(%)	72.36	71.25	68.84	69.48
全部债务资本化比率(%)	69.16	67.57	63.03	64.95
流动比率(%)	127.18	107.18	107.67	109.61
速动比率(%)	107.00	90.23	90.25	92.67
经营现金流流动负债比(%)	2.04	2.09	2.04	--
现金短期债务比(倍)	0.14	0.19	0.26	0.29
EBITDA 利息倍数(倍)	1.60	1.47	1.43	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.76	11.04	10.32	--
公司本部(母公司)				
项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
资产总额(亿元)	219.43	230.12	256.90	266.38
所有者权益(亿元)	72.21	72.30	76.45	76.42
全部债务(亿元)	107.20	118.27	117.81	124.49
营业收入(亿元)	17.97	17.21	18.32	3.02
利润总额(亿元)	7.98	0.41	-0.37	-0.03
资产负债率(%)	67.09	68.58	70.24	71.31
全部债务资本化比率(%)	59.75	62.06	60.65	61.96
流动比率(%)	147.21	116.42	124.77	122.17
经营现金流流动负债比(%)	13.72	0.61	3.21	--

注：1.2020年一季度财务数据未经审计；2.已将其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债的有息部分调整至有息债务核算

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2020/02/24	薛琳霞 马玉丹 丁晓	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
AA	稳定	2013/09/23	田甜 盛东巍	城投债评级方法及风险点简介	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告连接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由江苏大丰海港控股集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。。

江苏大丰海港控股集团有限公司

2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

江苏大丰海港控股集团有限公司（以下简称“大丰港集团”或“公司”）原名为大丰市大丰港开发有限公司，系经大丰市人民政府（以下简称“大丰市政府”）和大丰市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“大丰市国资委”）批准，于 1997 年 6 月 27 日，由大丰市港务局与大丰市滩涂开发管理局共同出资设立，初始注册资本为人民币 351 万元，其中大丰市港务局出资 1 万元，大丰市滩涂开发管理局出资 350 万元。1998 年，公司名称变更为大丰市大丰港开发建设有限公司，2011 年 6 月更为现名。2001 年 11 月，大丰市滩涂开发管理局与大丰市水产局、大丰市海洋局合并为大丰市滩涂海洋与渔业局，公司股东由大丰市滩涂开发管理局变更为大丰市滩涂海洋与渔业局。2009 年 7 月，根据大丰市人民政府《关于将大丰市大丰港开发建设有限公司的股权收回至市国资委的批复》（大政复〔2009〕60 号）文件，大丰市港口管理局（原大丰市港务局）和大丰市滩涂海洋与渔业局对公司的出资由大丰市国资委收回，公司变更为国有独资公司。历经多次增资，截至 2020 年 3 月底，公司注册资本及实收资本为 50.00 亿元。大丰区¹ 国资委代表大丰区人民政府履行出资人职责，为公司唯一股东及实际控制人。

公司经营范围：港口开发建设；码头和其他港口设施经营；在港区内从事货物装卸、驳运、仓储经营；煤炭批发经营；集装箱多式联运代理；货运代理（代办）；水产品养殖；饲料、日用品（除电动三轮车）、五金交电（除电动三轮车）、化工产品（除农药、危险化学

品）、钢材、木材、建筑材料、机械配件、针纺织品、燃料油、工业用水、非金属矿及制品、农产品（除非包装种子）销售；房屋出租；自营和代理各类商品的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品除外）；机械设备租赁（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至 2020 年 3 月底，公司本部内设党政办公室、监察部、审计部、财务部、资产管理部、企业管理部、安全环保部、法务部和工会等 9 个职能部门；拥有纳入合并范围的子公司 74 家。

截至 2019 年底，公司资产总额 386.70 亿元，所有者权益 120.51 亿元（其中少数股东权益 5.38 亿元）；2019 年公司实现营业收入 110.99 亿元，利润总额 2.52 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司资产总额 396.52 亿元，所有者权益 121.01 亿元（其中少数股东权益 5.39 亿元）。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 24.30 亿元，利润总额 0.52 亿元。

公司注册地址：盐城市大丰区大丰港区；法定代表人：陶莹。

二、本期短期融资券概况

公司于 2018 年注册总规模为 10 亿元的短期融资券，本期拟在注册额度内发行 2020 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）5.00 亿元。本期短期融资券期限为 1 年，到期一次还本付息，募集资金全部用于置换存量债务。

三、主体长期信用

近年来，公司是大丰港经济开发区港口业务经营和基础设施投资建设主体。近年来，公司按照“以港兴区、以区促港”的发展战略，

¹ 2015 年 8 月，根据江苏省政府《关于调整盐城市部分行政区划的通知》（苏政发〔2015〕91 号），大丰市撤市设区

依托港口资源，大力发展港口商贸物流业务，同时承接了开发区内部分市政基础设施投资建设任务。目前公司形成以港口运营、商品贸易和工程建设为主，房地产开发和农业承包等其他业务为辅的经营格局。

2017—2019年，公司营业收入不断增长，分别为72.82亿元、80.38亿元和110.99亿元。其中，近三年贸易业务收入波动下降，2017年贸易收入较低，主要是因为公司调整贸易品种结构，减少单价高、占用资金大、市场波动频繁、风险高的铜贸易销售所致。2019年公司实现贸易收入同比增长42.77%，主要由于煤炭、粮油、钢铁等进口量增加带来的销售额增长。近年来，随着大丰港码头建设的不断完善，其货物吞吐能力得到有效提升，公司港口业务收入不断增长。近三年，公司工程建设业务收入不断下降，主要系前期港区大规模基础设施投资已基本结束。2019年其他业务收入实现4.64亿元，主要包括农业收入（2.80亿元）、科技、材料销售、租金收入和商务旅游等服务收入。

近年来，公司资产规模有所增长，资产中应收类款项、固定资产和无形资产占比高，应收类款项对公司资金占用明显；资产受限规模大。整体看，公司资产流动性弱，资产质量较

差。有息债务规模快速增长，短期债务占比高，短期偿付压力大。公司利润对非经常性收益的依赖程度大。

未来，公司将明确围绕区域性现代物流枢纽港建设这一核心，聚焦港口物流与贸易、高效农业、新能源开发三大主业，形成一体两翼的发展格局，其他业务板块做优做精，盘活资产，淘汰落后产能，公司收入规模有望稳定增长。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

近年来，公司资产规模快速增长，资产中应收类款项、固定资产和无形资产占比高，应收类款项对公司资金占用明显；公司受限资产规模大，资产流动性弱。

2017—2019年，公司资产规模快速增长，年均复合增长15.88%，受沿海开发集团纳入合并范围影响，2019年底，公司资产总额386.70亿元，较2018年底增长18.55%，主要来自货币资金和无形资产的增长，其中流动资产占51.87%，非流动资产占48.13%，公司主要资产构成情况如下表。

表1 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2017年		2018年		2019年		2020年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	164.14	56.99	186.38	57.14	200.60	51.87	210.61	53.11
货币资金	13.52	4.69	25.50	7.82	33.65	8.70	41.46	10.46
应收账款	23.05	8.00	19.76	6.06	20.25	5.24	21.67	5.47
预付款项	8.00	2.78	9.29	2.85	8.43	2.18	8.86	2.23
其他应收款	92.28	32.04	100.30	30.75	102.04	26.39	102.97	25.97
存货	26.05	9.05	29.47	9.03	32.46	8.39	32.54	8.21
非流动资产	123.85	43.01	139.80	42.86	186.11	48.13	185.91	46.89
固定资产	58.08	20.17	51.54	15.80	52.96	13.70	52.39	13.21
无形资产	55.04	19.11	61.18	18.76	100.42	25.97	100.20	25.27
资产总额	288.00	100.00	326.19	100.00	386.70	100.00	396.52	100.00

资料来源：公司审计报告及财务报表

2017—2019年，公司流动资产不断增长，年均复合增长10.55%。2019年底，公司流动资产200.60亿元，较2018年底增长7.63%，主要来自货币资金和存货的增长。

2017—2019年，公司货币资金快速增长，年均复合增长57.77%。2019年底，货币资金33.65亿元，较2018年底增长31.95%，主要系加大融资力度所致，其中银行存款占27.55%，其他货币资金占72.45%，其他货币资金为银行承兑汇票保证金和已质押的定期存款，全部为受限资金，受限比例高。

2017—2019年，公司应收账款波动中有所下降，年均复合下降6.28%。2019年底，应收账款20.25亿元，较2018年底增长2.48%。公司应收账款主要为应收贸易款和工程建设款。从集中度来看，前五大欠款单位金额合计为12.63亿元，占应收账款账面余额的比例为61.10%，集中度较高。对应收政府单位和关联方的款项（占应收账款账面余额的48.65%），公司未计提坏账准备，对其他应收款项公司根据账龄组合计提坏账准备0.43亿元。

表2 2019年底公司应收账款余额前五名情况

(单位: 亿元、%)

欠款单位	余额	占比
江苏大丰港经济开发区管理委员会	9.01	43.60
江苏盐港现代物流有限公司	1.20	5.80
上海申桐贸易有限公司	1.00	4.84
宣化钢铁集团有限责任公司	0.94	4.53
山西漳泽电力股份有限公司河津发电分公司	0.48	2.33
合计	12.63	61.10

资料来源: 公司提供

2017—2019年，公司其他应收款有所增长，年均复合增长5.15%。2019年底，其他应收款102.04亿元，较2018年底增长1.74%，主要系与区域内国有企业之间的往来款增加所致。从集中度来看，公司其他应收款前五名欠款单位合计占比83.00%，集中度高，主要包括与大丰港经济开发区财税分局的往来款（61.34亿元，占59.97%）、盐城市大丰区大丰

港区海港开发建设有限公司的往来款（12.76亿元，占12.48%）等。对应收政府单位及关联方的款项，公司未计提坏账准备，对除此以外的其他应收款，公司计提坏账准备0.61亿元。2017年8月，根据江苏大丰港经济开发区管理委员会《关于偿还江苏大丰海港控股集团有限公司往来款回款时间的情况说明》，江苏大丰港经济开发区管理委员会计划用6年左右的时间以资产注入或现金逐步归还，2017—2022年计划每年分别偿还20.00亿元、15.00亿元、15.00亿元、10.00亿元、10.00亿元和10.00亿元。2019年，经开区管委会拨付8.22亿元冲减公司其他应收款。总体看，公司其他应收款规模大，对公司资金形成明显占用。

表3 2019年底公司其他应收款余额前五名情况

(单位: 亿元、%)

欠款单位	余额	占比
大丰港经济开发区财税分局	61.34	59.97
盐城市大丰区大丰港区海港开发建设有限公司	12.76	12.48
江苏海融大丰港油品化工码头股份有限公司	5.06	4.94
江苏大丰和顺电子有限公司	3.26	3.18
盐城大丰和顺国际贸易有限公司	2.49	2.43
合计	84.90	83.00

资料来源: 公司提供

2017—2019年，公司存货波动中不断增长，年均复合增长11.63%。2019年底，公司存货32.46亿元，较2018年底增长10.12%，主要源于库存商品的增加。其中，库存商品10.62亿元（主要是库存的大豆、木材和煤炭等）、开发产品3.32亿元（为已完工房地产转入待销售库存）、开发成本11.79亿元（房地产开发建设成本和土地使用权等）和工程施工5.80亿元。存货中受限资产10.00亿元，为土地使用权。

2020年3月底，公司受限资产113.09亿元，包括货币资金28.97亿元、存货10.00亿元、固定资产28.61亿元、投资性房地产18.31亿元和无形资产27.21亿元，受限比例为28.52%，受限比例高。

2. 现金流分析

近年来,公司经营活动现金流表现为小幅净流入,收现质量好;投资活动所需资金主要通过筹资活动来满足;未来在建项目仍存在一定的资金需求,考虑到公司现有债务的偿还,公司未来仍存在较大的筹资压力。

从经营活动看,2017—2019年,公司经营活动现金流入快速增长,分别为90.03亿元、118.67亿元和148.35亿元,主要包括销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金。2019年公司经营活动现金流入148.35亿元,同比增长25.01%,主要系业务回款和政府补助增长所致;其中销售商品、提供劳务收到的现金为125.76亿元,收到其他与经营活动有关的现金22.26亿元,主要是往来款和政府补助款;2019年经营活动现金流出144.55亿元,同比增长25.67%,主要由于贸易业务规模的持续扩大。公司经营活动净现金流为3.79亿元。近三年现金收入比分别为104.42%、127.49%和113.31%。近三年,公司经营活动现金流量净额分别为2.63亿元、3.63亿元和3.79亿元。

表4 公司现金流情况(单位:亿元)

科目	2017年	2018年	2019年
经营活动现金流入量	90.03	118.67	148.35
经营活动现金流出量	87.40	115.03	144.55
经营活动现金流量净额	2.63	3.63	3.79
现金收入比(%)	104.42	127.49	113.31
投资活动现金流量净额	-7.33	-7.86	-2.07
筹资活动现金流量净额	3.07	8.37	0.65

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

从投资活动看,2017—2019年,公司投资活动现金流入规模较小。投资活动现金流出分别为7.53亿元、8.62亿元和2.22亿元,主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金(为购置土地和设备现金)。2017—2019年,公司投资活动现金净流量分别为-7.33亿元、-7.86亿元和-2.07亿元。

从筹资活动看,2017—2019年,公司筹资

活动现金流入快速增长,2019年公司筹资活动收到的现金流入151.97亿元;其中取得借款收到的现金为140.34亿元,收到其他与筹资活动有关的现金10.28亿元。2019年,公司筹资活动现金流出为151.31亿元,主要以偿还债务本息支付的现金为主。公司筹资活动产生的现金流量净额分别为3.07亿元、8.37亿元和0.65亿元。

2020年1—3月,公司经营活动现金净流量2.20亿元,投资活动现金净流量为-0.44亿元,筹资活动现金净流量为1.45亿元。

3. 短期偿债能力分析

公司短期偿付压力大,考虑到公司是大丰港经济开发区的港口运营和基础设施建设主体,能得到当地政府的大力支持,公司整体偿债能力很强。

短期偿债能力指标看,2017—2019年,公司流动比率和速动比率波动下降,2019年底公司流动比率和速动比率分别为107.67%和90.25%。较2018年底变化不大。公司经营现金流动负债比为2.04%。2020年3月底,公司流动比率和速动比率分别为109.61%和92.67%。2020年3月底,公司现金短期债务比为0.29倍,总体看,公司短期偿债压力大。

截至2020年3月底,公司对外担保余额60.13亿元,担保比率49.69%,被担保企业包括区域内国有企业和民营企业,其中,对民营企业担保余额9.54亿元,包括江苏博汇纸业有限公司、江苏新鑫伟实业集团有限公司和江苏大丰港新型材料有限公司,部分民营企业提供了反担保措施,目前被担保企业经营情况正常。公司对外担保规模大,存在一定的或有负债风险。

表5 截至2020年3月底公司对外担保情况(单位:万元)

被担保企业	担保余额
江苏北大荒油脂有限公司	8800.00
江苏博汇纸业有限公司	88750.19
江苏大丰港水务发展有限公司	15600.00
江苏大丰港新型材料有限公司	990.00

江苏大丰蓝色旅游开发有限公司	400.00
江苏大丰盐土大地农业科技有限公司	17087.61
江苏和顺食品有限公司	4200
江苏恒瑞投资开发有限公司	17330
江苏新鑫伟实业集团有限公司	4950
江苏中南汇石化仓储有限公司	2200.00
盐城勤业建材有限公司	700.00
盐城市大丰港成品油有限公司	14500.00
盐城市大丰区城市建设集团有限公司	256380.51
盐城市大丰区大丰港区海港开发建设有限公司	37000.00
盐城市大丰区高鑫投资有限责任公司	69777.90
盐城市大丰区海城实业发展有限公司	39000.00
盐城市大丰区黄海环保科技有限公司	9750.00
盐城市大丰区苇鱼养殖场	1800.00
盐城市大丰区兴通建设工程有限公司	12070.00
合计	601286.21

资料来源：公司提供

截至2020年3月底，公司共获得金融机构授信合计209.87亿元，尚未使用的额度合计66.46亿元，融资渠道较为畅通。

4. 母公司财务分析

公司资产主要集中在母公司，营业收入主要来自子公司，母公司收入规模较小，盈利能力较弱，债务负担重。

截至2019年底，母公司资产规模为256.90亿元，较2018年底增长11.64%。其中，流动资产为173.47亿元，占67.52%，非流动资产83.44亿元，占32.48%。从构成看，流动资产主要由货币资金和其他应收款构成。非流动资产主要由长期股权投资、无形资产构成。

截至2019年底，母公司所有者权益为76.45亿元，较2018年底增长5.74%。其中，实收资本占65.40%，资本公积占25.26%。母公司所有者权益较为稳定。

截至2019年底，母公司负债规模为180.45亿元，较2018年底增长14.34%，其中流动负债占77.04%，非流动负债占22.96%。其中，流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成，非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2019年底母公司资产负债率为70.24%，整体债务负担重。

2019年，母公司营业收入为18.32亿元，利润总额为-0.37亿元。

截至2020年3月底，母公司资产总额266.38亿元，所有者权益76.42亿元；2020年1—3月，母公司实现营业收入3.02亿元，利润总额-0.03亿元。

五、本期短期融资券偿还能力分析

公司本期短期融资券拟发行规模5亿元，相当于2020年3月底短期债务和全部债务的3.50%和2.23%。

2020年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为69.48%和64.95%，以公司2020年3月底财务数据为基础，同时考虑公司于2020年4月发行的“20大丰海港SCP001”（5.00亿元）和“20大丰01”（5.00亿元），本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至70.59%和66.41%。但考虑到本期短期融资券募集资金全部用于置换存量债务，预计其发行后，公司的债务负担将低于预测值。

2017—2019年，公司现金类资产分别为14.14亿元、25.95亿元和33.65亿元，分别为本期短期融资券的2.83倍、5.19倍和6.73倍；2020年3月底，公司现金类资产为41.46亿元，是本期短期融资券的8.29倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力尚可。

2017—2019年，公司经营活动现金流入量分别为90.03亿元、118.67亿元和148.35亿元，分别是本期短期融资券的18.01倍、23.73倍和29.67倍。公司经营活动现金净流量分别为2.63亿元、3.63亿元和3.79亿元，分别是本期短期融资券0.53倍、0.73倍和0.76倍。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较好。

总体看，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较好，现金类资产对本期短期融资券保障能力尚可；考虑到公司业务区域地位和有力的政府支持，公司对本期短期融资券的偿还能力很强。

六、结论

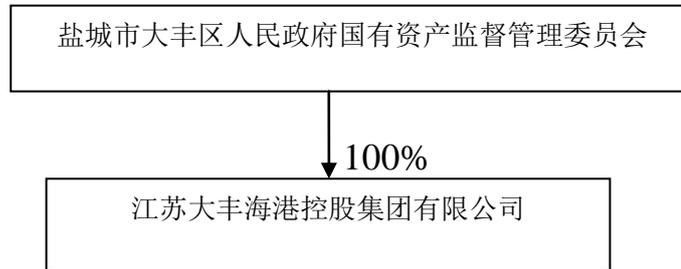
公司是大丰港经济开发区港口业务经营和基础设施投资建设主体。近年来，公司按照“以港兴区、以区促港”的发展战略，依托港口资源，大力发展港口商贸物流业务，同时承接了开发区内部分市政基础设施投资建设任务。目前公司形成以港口运营、商品贸易和工程建设为主，房地产开发和运输物流、农业承包等其他业务为辅的经营格局。作为大丰区国资委下属的国有独资公司，公司在资金注入、资本注入、股权划转和财政补贴等方面获得了地方政府的大力支持，且具备一定持续性。

公司资产中应收类款项占比大，对公司资产形成明显占用，资产流动性弱，有息债务规模快速增长，短期偿付压力大。

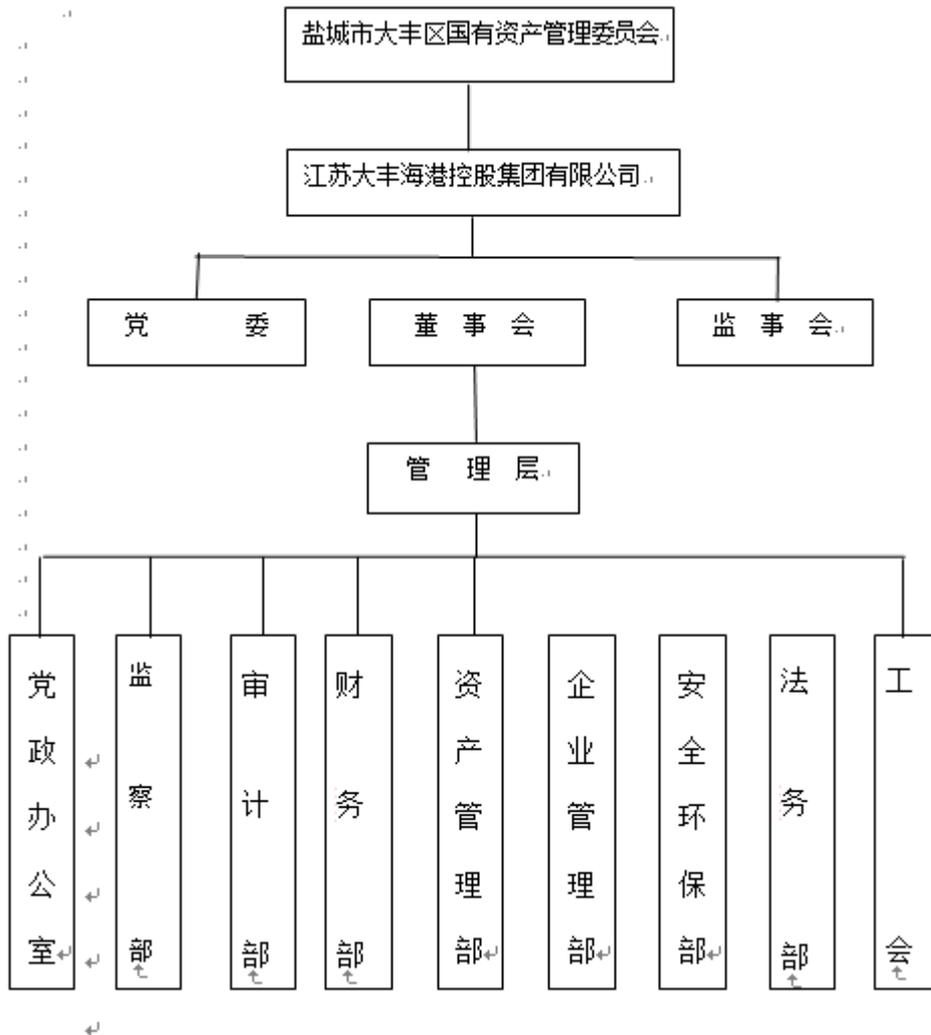
未来，公司将明确围绕区域性现代物流枢纽港建设这一核心，聚焦港口物流与贸易、高效农业、新能源开发三大主业，形成一体两翼的发展格局，其他业务板块做优做精，盘活资产，淘汰落后产能，公司收入规模有望稳定增长。

公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。综合考虑到大丰区政府对公司的持续支持，本期短期融资券到期不能偿付的风险很低。

附件 1-1 截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2020 年 3 月底公司组织结构图



附件 1-3 截至 2020 年 3 月底公司下属子公司情况

序号	公司名称	注册资本 (万元)	业务性质	持股比例 (%)	
				直接	间接
1	大丰海港港口有限责任公司	70000.00	码头和其他港口设施经营	100	--
2	江苏大丰港兴农农产品仓储物流有限公司	26000.00	农产品等仓储	--	60
3	大丰海港港口供应链管理有限公司	800.00	供应链管理咨询	--	100
4	大丰海港港口航运有限公司	500.00	内河内湖货运	--	100
5	大丰海翔港口岸电有限公司	496.00	为船舶提供岸电	--	50.4
6	江苏大丰港畅明海运有限公司	500.00	国内沿海及长江中下游货船运输	--	100
7	江苏大丰海洋物流有限公司	500.00	煤炭等检验检测服务	--	100
8	江苏沪丰集装箱物流有限公司	2000.00	运输代理服务	--	60
9	江苏悦达港口物流发展有限公司	28395.30	货物运输	--	67.84
10	大丰海港港口物流有限公司	800.00	货物运输代理	--	100
11	盐城大丰海港港口危化品运输有限公司	1000.00	道路危险货物运输	--	100
12	江苏大丰港保税物流中心管理有限公司	18000.00	国际、国内运输代理	--	88.89
13	盐城大丰和顺晟达国际贸易有限公司	600.00	自营和代理进出口业务	--	100
14	盐城大丰海港测绘有限公司	500.00	海洋测绘、房屋测绘、工程测量、工程咨询	--	100
15	江苏大丰港工程技术发展有限公司	2000.00	工程技术咨询	--	100
16	江苏大丰港工程项目管理有限公司	200.00	项目管理；工程技术咨询	--	100
17	江苏港城实业投资有限公司	118830.00	房地产开发经营	100	--
18	盐城市大丰港城物业管理有限公司	50.00	物业管理	--	100
19	盐城市港城商业管理有限公司	1000.00	企业管理服务	--	100
20	大丰鑫港置业有限公司	4031.20	房地产开发经营	--	100
21	江苏大丰港文化传媒有限公司	1000.00	广播电视制作、发行	--	100
22	江苏黄海港城实业有限公司	5000.00	公园和游览景区管理；房地产开发	--	100
23	盐城大丰港城汽修有限公司	500.00	二类汽车维修（小型车辆）	--	100
24	盐城市大丰区大丰港物业管理有限公司	500.00	物业管理、园林绿化、租赁等	--	100
25	盐城振远保安服务有限公司	100.00	保安服务	--	100
26	江苏大丰港商务服务有限公司	1000.00	会议及展览服务	--	100
27	江苏大丰港城物资贸易有限公司	100.00	钢材等建筑材料销售	--	100
28	大丰海港旅行社有限公司	150.00	国内旅游服务	--	100
29	盐城泮沁源矿泉水有限公司	50.00	瓶（桶）装饮用水（饮用纯净水）制造	--	100
30	盐城市大丰和顺物业管理有限公司	500.00	物业管理	--	100
31	盐城大丰港汽贸有限公司	500.00	汽车、零部件、机械设备销售	--	100
32	盐城大丰区丰宜农产品销售有限公司	50.00	农产品等销售	--	100
33	江苏大丰港建设有限责任公司	12000.00	道路、桥梁、房屋建筑	100	--
34	江苏大丰港海洋工程有限公司	8000.00	港口及航道工程施工、建筑等	--	51
35	江苏省大丰港置业有限公司	2000.00	房地产开发经营	--	100

36	盐城市大丰区大丰港堤闸管理服务服务有限公司	100.00	堤闸进、排水管理	--	100
37	大丰海融国际贸易有限公司	46000.00	商品贸易	100	--
38	上海卯酉国际贸易有限公司	100.00	货物及技术的进出口	--	100
39	盐城港晟国际贸易有限公司	5700.00	自营和代理进出口业务	--	100
40	重庆北大荒进出口贸易有限公司	10000.00	批发和零售	--	70
41	江苏大丰沿海开发集团有限公司	10000.00	土地使用权租赁	100	--
42	盐城丰海农业发展有限公司	5000.00	农、林、牧、渔业	--	100
43	盐城大丰东方绿洲实业有限公司	3000.00	水产品加工	--	100
44	盐城市大丰区稻麦原种场	1008.00	耐盐稻麦种子研究	--	100
45	盐城丰海勘察测绘有限公司	100.00	工程管理服务	--	100
46	江苏金色农业股份有限公司	10000.00	农作物种子生产	--	60
47	盐城市大丰丰保农业科技有限公司	508.00	植保技术推广	--	60
48	盐城市大丰区沿海林场	1000.00	农、林、牧、渔业	--	100
49	江苏大丰港农业科技有限公司	2000.00	粮食作物、经济作物种植、销售	100	--
50	盐城市大丰区华丰农业开发有限公司	1500.00	农业技术推广；农业灌溉服务、农业机械服务	--	100
51	江苏大丰华丰种业股份有限公司	3600.00	杂交水稻、杂交玉米及其亲本种子	83.33	--
52	海晶商业保理有限公司	10000.00	进出口保理业务	100	--
53	盐城市大丰港股权投资基金管理有限公司	821.00	受托管理股权投资基金	--	100
54	深圳市大丰港和顺贸易有限公司	2000.00	化工产品、矿产品、矿产品原材料的购销	100	--
55	深圳市智趣宝网络科技有限公司	100.00	信息传输、软件和信息技术服务	--	100
56	和顺驿扬供应链盐城大丰有限公司	1500.00	供应链管理	--	51
57	盐城市大丰海港新城社区服务有限公司	1000.00	园林绿化工程施工、养护；市政公用工程施工	100	--
58	大丰海林园艺环保科技有限公司	1000.00	风景园林工程设计、施工	--	100
59	江苏大丰港新能源有限公司	10000.00	新能源技术开发	100	--
60	江苏苏港和顺生物科技有限公司	2000.00	沼气提纯技术研发	--	60
61	盐城大丰港中创智能装备有限公司	1000.00	工业自动化控制系统研发、生产、销售	100	--
62	盐城市大丰区大丰港木材产业发展有限公司	1,000.00	木材加工及销售等	100	--
63	盐城大丰大丰港易贸电子商务有限公司	500.00	食用油料等物资互联网销售	100	--
64	大丰港融资租赁（北京）有限责任公司	6629.77	融资租赁业务	55	--
65	江苏丰海新能源淡化海水发展有限公司	24000.00	海水淡化技术研发	25	--
66	江苏丰海新能源工程技术有限公司	1000.00	发电、海水淡化设备的研发、销售等服务	--	25
67	盐城市大丰区大丰港资产管理有限公司	20000.00	资产管理、投资咨询服务	100	
68	盐城市大丰港牧业发展有限公司	5000.00	牛、羊的饲养、销售	--	100
69	盐城大丰和顺环保科技有限公司	1000.00	通用机械等设备制造及销售	--	100
70	江苏大丰和顺电子有限公司	5000.00	数字电视机等设备制造、软件开发等	--	70
71	江苏和顺德科技有限公司	5000.00	红外热成像仪、光学元件、光电跟踪系统研发等	--	51
72	和顺电子科技（深圳）有限公司	50.00	电子产品、液晶电视、显示器的研发和销售等	--	70
73	南京朗顺电子科技有限公司	1000.00	电子材料采购、销售	--	70
74	迪讯科技（常州）有限公司	7705.40	卫星通信设备研发、制造、销售、维修、保养等；	--	70

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	14.14	25.95	33.65	41.46
资产总额(亿元)	288.00	326.19	386.70	396.52
所有者权益(亿元)	79.60	93.79	120.51	121.01
短期债务(亿元)	99.52	137.32	127.49	142.95
长期债务(亿元)	79.00	58.12	77.93	81.27
全部债务(亿元)	178.52	195.44	205.42	224.22
营业收入(亿元)	72.82	80.38	110.99	24.30
利润总额(亿元)	3.66	1.94	2.52	0.52
EBITDA(亿元)	18.30	17.70	19.90	--
经营性净现金流(亿元)	2.63	3.63	3.79	2.20
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.68	3.66	5.35	--
存货周转次数(次)	2.61	2.76	3.46	--
总资产周转次数(次)	0.26	0.26	0.31	--
现金收入比(%)	104.42	127.49	113.31	103.75
营业利润率(%)	2.98	4.30	2.99	4.33
总资本收益率(%)	5.01	4.74	4.85	--
净资产收益率(%)	2.05	1.77	1.59	--
长期债务资本化比率(%)	49.81	38.26	39.27	40.18
全部债务资本化比率(%)	69.16	67.57	63.03	64.95
资产负债率(%)	72.36	71.25	68.84	69.48
流动比率(%)	127.18	107.18	107.67	109.61
速动比率(%)	107.00	90.23	90.25	92.67
经营现金流动负债比(%)	2.04	2.09	2.04	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.60	1.47	1.43	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.76	11.04	10.32	--
现金短期债务比(倍)	0.14	0.19	0.26	0.29

注：1. 2020 年一季度财务数据未经审计；2. 已将其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债有息部分调整至有息债务核算

附件3 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	6.39	15.97	19.80	18.89
资产总额（亿元）	219.43	230.12	256.90	266.38
所有者权益（亿元）	72.21	72.30	76.45	76.42
短期债务（亿元）	55.30	91.20	76.97	83.03
长期债务（亿元）	51.90	27.07	40.84	41.45
全部债务（亿元）	107.20	118.27	117.81	124.49
营业收入（亿元）	17.97	17.21	18.32	3.02
利润总额（亿元）	7.98	0.41	-0.37	-0.03
EBITDA（亿元）	18.48	11.91	14.29	--
经营性净现金流（亿元）	13.07	0.79	4.46	0.79
财务指标				
销售债权周转次数（次）	20.38	23.66	18.24	--
存货周转次数（次）	119.83	202.41	--	--
总资产周转次数（次）	0.08	0.08	0.08	--
现金收入比（%）	113.66	131.80	115.60	117.87
营业利润率（%）	-0.46	-0.07	--	2.90
总资本收益率（%）	8.76	5.63	6.73	--
净资产收益率（%）	8.59	0.43	-0.70	--
长期债务资本化比率（%）	41.82	27.24	34.82	35.17
全部债务资本化比率（%）	59.75	62.06	60.65	61.96
资产负债率（%）	67.09	68.58	70.24	71.31
流动比率（%）	147.21	116.42	124.77	122.17
速动比率（%）	147.05	116.41	124.77	122.17
经营现金流动负债比（%）	13.72	0.61	3.21	--
现金短期债务比（倍）	0.12	0.18	0.26	0.23
全部债务/EBITDA（倍）	5.80	9.93	8.24	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.94	1.14	1.05	--

注：1. 2020 年一季度财务数据未经审计；2. 已将其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债有息部分调整至有息债务核算

附件4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，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。详见下表：

信用等级设置	含义
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，违约风险较高
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

附件 5-2 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，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

附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望设置及含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 江苏大丰海港控股集团有限公司 2020 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

江苏大丰海港控股集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

江苏大丰海港控股集团有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，江苏大丰海港控股集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注江苏大丰海港控股集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现江苏大丰海港控股集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如江苏大丰海港控股集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与江苏大丰海港控股集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。