跟 踪 评 级 公 告

联合评字[2017]937 号

靖江港口集团有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

靖江港口集团有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

靖江港口集团有限公司公开发行的“16 靖江港”的债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一七年六月二十二日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http:// www.unitedratings.com.cn

靖江港口集团有限公司
公司债券 2017 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA　　评级展望：稳定

上次评级结果：AA　　评级展望：稳定

债项信用等级：

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
16 靖江港	6 亿元	5（3+2）年	AA	AA	2016 年 5 月 17 日

跟踪评级时间：2017 年 6 月 22 日

主要财务数据：

项目	2015 年	2016 年
资产总额（亿元）	105.95	109.03
所有者权益（亿元）	50.78	60.46
长期债务（亿元）	32.69	27.66
全部债务（亿元）	53.90	47.15
营业收入（亿元）	18.92	19.67
净利润（亿元）	1.67	1.36
EBITDA（亿元）	3.68	4.57
经营性净现金流（亿元）	16.49	6.45
营业利润率（%）	8.38	11.40
净资产收益率（%）	3.43	2.44
资产负债率（%）	52.07	44.55
全部债务资本化比率（%）	51.49	43.82
流动比率（倍）	2.23	2.07
EBITDA 全部债务比（倍）	0.07	0.10
EBITDA 利息倍数（倍）	2.22	1.73
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.61	0.76

注：1、本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3、本报告将长期应付款调整至长期债务核算；4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

2016 年，靖江市经济和财政实力保持稳步增长，地方政府债务规模有所下降，债务负担有所减轻。靖江港口集团有限公司（以下简称“公司”或“靖江港口”）作为靖江经济开发区内靖江港区基础设施建设和运营主体，继续得到地方政府在资产划拨和政府补助等方面的支持，债务负担有所减轻。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到靖江市港口运营状况有所下滑、高层管理人员变动较大、在建工程尚需投资规模较大以及对外担保比率上升等不利因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司在建项目的完工并投入运营，靖江港区基建项目的不断开展，公司收入规模或将进一步提升。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”；同时维持“16 靖江港”的债项信用等级为“AA”。

优势

1. 2016 年靖江市经济实力和财政实力保持稳步增长，公司外部发展环境保持良好。

2. 公司作为靖江经济开发区内靖江港区基础设施建设和运营主体，在资产划拨和政府补贴等方面持续获得政府的有力支持。

3. 公司债务规模下降，债务负担明显减轻。

关注

1. 靖江市港口运营状况有所下滑，且江苏省未来港口发展的重点在南京港、连云港和太仓港，公司面临的经营压力较大。

2. 公司营业收入主要来源于贸易业务，易受到波动，盈利空间有限。

3. 公司重大在建项目总投资规模较大，未来尚需投资规模较大，公司存在一定的资金压

力。

4. 公司对外担保规模上升，担保比率较高，存在一定代偿风险。

分析师

杨世龙

电话：010-85172818

邮箱：yangsl@unitedratings.com.cn

杨　婷

电话：010-85172818

邮箱：yangt@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 12 层（100022）

Http：//www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、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。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级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。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

靖江港口集团有限公司（以下简称“公司”或“靖江港口”）前身系由江苏华靖资产经营有限公司、靖江市粮食（集团）总公司和靖江市华宇投资建设有限公司于2007年7月共同出资组建的靖江港口发展有限公司，初始注册资本为1.00亿元。2010年8月，根据靖国资办[2010]11号文、靖政发[2010]80 号文和股东会决议，江苏华靖资产经营有限公司、靖江市粮食（集团）总公司和靖江市华宇投资建设有限公司将其所持公司股权全部转让给靖江市人民政府国有资产监督管理办公室（以下简称“靖江国资办”），同时靖江国资办增加出资3.20亿元，公司注册资本增至4.20亿元，靖江国资办持有公司100%股权。

后经多次增资及股权变更，公司注册资本由6.00亿元增至12.00亿元，新增注册资本由开发区管委会认缴。此次股权转让并增资后，靖江国资办持有公司35.00%的股权，江苏省靖江经济技术开发区管理委员会（以下简称“开发区管委会”）持有公司65.00%的股权。2015年12月21日，公司名称由“靖江港口发展有限公司”变更为现名。截至2016年底，公司注册资本为12.00亿元，靖江市国有（集体）资产管理委员会是公司的实际控制人。

公司经营范围为：码头和其他港口设施经营（码头、内港池港区市政基础设施项目开发、建设）；在港区内从事货物装卸、驳运、仓储经营。投资与资产管理；建筑用机械及设备租赁、维修；机械设备、电子产品、五金、交电、金属材料、建材、水泥销售；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外）。

目前，公司本部下设办公室、工程部、财务部和市场营销中心共4个职能部门；公司有7个子公司，分别为靖江新华港务有限公司（以下简称“新华港务”）、江苏兴旺物流有限公司、靖江达克斯智能科技有限公司、靖江市罗家桥港发展有限公司、靖江市金港担保有限公司、靖江市保税物流中心有限公司（以下简称“物流中心公司”）和靖江市港区投资建设有限公司。

截至2016年底，公司合并资产总额109.03亿元，负债合计48.57亿元，所有者权益60.46亿元，其中归属于母公司的所有者权益59.66亿元。2016年，公司实现营业收入19.67亿元，净利润1.36亿元，其中归属于母公司所有者的净利润1.44亿元；经营活动现金流量净额为6.45亿元，现金及现金等价物净增加额2.81亿元。

公司注册地址：靖江市口岸联检服务中心大楼三楼；法定代表人：张晔。

二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证监会证监许可[2015]2964号文核准批复，公司于2016年5月25日公开发行公司债券募集资金6.00亿元，债券期限为5年，附债券存续期内第3年末公司上调票面利率选择权和投资者回售权，发行利率为4.48%。本次公司债已于2016年6月30日上市（债券简称：16靖江港，债券代码：136191.SH）。

“16靖江港”募集资金中1.80亿元用于偿还银行贷款，4.20亿元用于补充公司流动资金。截至2016年底，“16靖江港”募集资金已全部使用完毕。“16靖江港”的第一次利息偿付时间为2017年5月25日，公司已按期支付利息。

三、行业分析

公司所处行业为港口行业，主要从事港口开发、运营和港区配套设施建设等业务。

1．港口行业

根据交通部《2016年交通运输行业发展统计公报》，截至2016年底，全国港口拥有生产用码头泊位30,388个，较上年减少871个。其中，沿海港口生产用码头泊位5,887个，减少12个；内河港口生产用码头泊位24,501个，减少859个。全国港口拥有万吨级及以上泊位2,317个，较上年增加96个。其中，沿海港口万吨级及以上泊位1,894个，增加87个；内河港口万吨级及以上泊位423个，增加9个。全国万吨级及以上泊位中，专业化泊位1,223个，较上年增加50个；通用散货泊位506个，增加33个；通用件杂货泊位381个，增加10个。全国港口完成货物吞吐量132.01亿吨，较上年增长3.5%。其中，沿海港口完成84.55亿吨，增长3.8%；内河港口完成47.46亿吨，增长3.1%。全国港口完成外贸货物吞吐量38.51亿吨，较上年增长5.1%。其中，沿海港口完成34.53亿吨，增长4.6%；内河港口完成3.98亿吨，增长9.7%。全国港口完成集装箱吞吐量2.20亿TEU，较上年增长4.0%。其中，沿海港口完成1.96亿TEU，增长3.6%；内河港口完成2,415万TEU，增长7.4%。全国规模以上港口完成货物吞吐量118.89亿吨，较上年增长3.7%。其中，完成煤炭及制品吞吐量21.51亿吨，增长3.8%；石油、天然气及制品吞吐量9.30亿吨，增长9.0%；金属矿石吞吐量19.13亿吨，增长4.7%。

港口投资建设方面，2016年，全年完成水运建设投资1,417.37亿元，较上年下降2.7%。其中，内河建设完成投资552.15亿元，增长1.0%，内河港口新建及改（扩）建码头泊位173个，新增通过能力13,335万吨，其中万吨级及以上泊位新增通过能力3,989万吨，全年新增及改善内河航道里程750公里；沿海建设完成投资865.23亿元，下降5.0%，沿海港口新建及改（扩）建码头泊位171个，新增通过能力22,487万吨，其中万吨级及以上泊位新增通过能力21,019万吨。

靖江市港口整体运营状况有所下滑，2016年全年累计完成投资4.6亿元，新建万吨级泊位3个。年末共建成泊位178个，其中万吨级以上泊位62个。全年累计完成货物吞吐量9,449万吨，较上年下降11.8%，其中外贸吞吐量1,061万吨，增长36.0%。主要货类吞吐量分别为煤炭及制品4,780万吨，增长8.4%；矿建材料1,307万吨，下降30.3%；金属矿石937万吨，下降38.8%；木材709万吨，增长16.8%；粮食692万吨，下降16.2%；钢铁618万吨，下降32.3%。

行业关注方面，港口货物吞吐量与宏观经济发展状况、其腹地经济发展水平密切相关。腹地经济增长速度、外向型经济发展水平、产业结构状况、区域内交通物流水平等都会直接或间接对港口货源的生产及运输情况产生影响，进而影响港口的吞吐量。目前，国际、国内宏观经济发展存在较大放缓压力，加之港口业的供过于求，导致港口业仍将面临比较激烈的竞争态势。

未来发展方面，根据我国“十三五”规划，我国将推进长江经济带发展，统筹规划沿江工业与港口岸线、过江通道岸线、取排水口岸线，构建高质量综合立体交通走廊。主要内容包括：依托长江黄金水道，统筹发展多种交通方式。建设南京以下12.5米深水航道，开展宜昌至安庆航道整治，推进三峡枢纽水运新通道建设，完善三峡综合交通运输体系。优化港口布局，加快建设武汉、重庆长江中上游航运中心和南京区域性航运物流中心，加强集疏运体系建设，大力发展江海联运、水铁联运，建设舟山江海联运服务中心。

根据《江苏省国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》，江苏省将加强港口发展，具体内容如下：完善沿江城市群立体化综合运输网络，提升沪宁、沿江等大容量综合运输通道功能，完善沿海港口功能和集疏运体系，大力发展国际海运，拓展深水大港服务范围。打造沿运河城镇轴对外交通通道，构建以水运和铁路为主的绿色集约运输通道，加强与重要交通枢纽联系。完善“两纵四横”干线航道网，实现长江南京以下12.5米深水航道全线畅通，沿海重点港区基本具备10万吨级以上进港航道。以南京港、连云港港、太仓港为重点，推进沿江港口一体化发展、沿海港口提质化发展、内河港口专业化发展，增强上海国际航运中心北翼港口群综合竞争力和辐射带动力。具体包括：

完成长江南京以下12.5米深水航道整治二期工程；实施申张线、锡溧漕河无锡段、通扬线、淮河出海航道红山头至京杭运河段、灌河(武障河至响水段)、苏申内港线、苏申外港线、长湖申线、芜申线溧阳改线段、秦淮河等航道整治工程。完成苏州港太仓港区集装箱四期工程以及赣榆10-15万吨级航道、大丰10-15万吨级航道、灌河口5万吨级航道、滨海10万吨级航道、洋口15万吨级航道、吕四5-10万吨级航道、徐圩防波堤、赣榆防波堤二期工程；实施连云港30万吨级航道二期工程和30万吨级原油码头、通州湾港区开发及集疏运体系等；规划建设宿连航道。

总体看，2016年，靖江市港口运营状况有所下滑，未来江苏省港口发展的重点在南京港、连云港和太仓港，靖江港面临的经营压力较大。

2．区域经济环境与政府财政状况

根据《2016年靖江市国民经济和社会发展统计公报》，2016年，靖江市经济运行总体平稳。全市实现地区生产总值801.75亿元，按可比价格计算，较上年增长5.7%。按常住人口计算，人均生产总值达到116,703元。经济结构在调整中形成了“一产稳、二产增、三产优”的发展态势，具体来看，一产实现增加值22.51亿元，增长1.2%；二产实现增加值391.95亿元，增长3.2%；三产实现增加值387.29亿元，增长8.8%，三产增加值占全市GDP比重为48.3%，较上年提高2.4个百分点。固定资产投资规模继续保持稳定，全年共完成固定资产投资500亿元，较上年增长0.8%。其中，二产投资273.33亿元，下降10.7%，三产投资226.67亿元，增长19.8%。

2016年，靖江市一般公共预算收入58.93亿元，较上年下降12.4%；其中税收收入为48.08亿元，较上年下降14.18%，主要系受“营改增”的影响所致。国有土地出让收入为44.73亿元，较上年增长74.32%。转移支付收入和税收返还收入为16.39亿元，较上年增长49.64%；其中一般性转移支付收入为3.61亿元，专项转移支付收入为5.57亿元，税收返还收入为7.20亿元。预算外财政专户收入为5.76亿元，与上年基本持平。公司综合财力为125.81亿元，较上年增长14.71%。

地方政府债务方面，截至 2016 年底，靖江市地方政府债务由直接债务和担保债务构成（直接债务余额+担保债务余额*50%），为 55.93 亿元，较上年增加 2.48 亿元，全部为直接债务的增加。截至 2016 年底，靖江市地方政府债务率为 44.45%，较上年下降 4.28 个百分点，靖江市地方政府债务负担较轻。

表 1　2016 年靖江市地方政府债务情况（单位：万元）

地方债务（截至 2016 年 12 月）	金额	地方财力（2016 年度）	金额
（一）直接债务余额	554,549	（一）地方一般预算收入	589,341
1、外国政府贷款	--	1、税收收入	480,813
2、国际金融组织贷款	--	2、非税收收入	108,528
（1）世界银行贷款	--	（二）转移支付和税收返还收入	163,852
（2）亚洲开发银行贷款	--	1、一般性转移支付收入	36,110
（3）国际农业发展基金会贷款	--	2、专项转移支付收入	55,724
（4）其他国际金融组织贷款	--	3、税收返还收入	72,018
3、国债转贷资金	18	（三）国有土地使用权出让收入	447,287
4、农业综合开发贷款	--	1、国有土地使用权出让金	429,949
5、解决地方金融风险专项借款	532	2、国有土地收益基金	18,423
6、国内金融机构借款	111,236	3、农业土地开发资金	4,248
（1）政府直接借款	--	4、新增建设用地有偿使用费	-5,333
（2）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	111,236	（四）预算外财政专户收入	57,635

7、债券融资	442,763	--	--
（1）中央代发地方政府债券	442,763	--	--
（二）担保债务余额	9,448	--	--
3、政府担保的国内金融机构借款	9,000	--	--
6、其他	448	--	--
地方政府债务余额=（一）+（二）*50%	559,273	地方综合财力 =（一）+（二）+（三）+（四）	1,258,115
债务率=地方政府债务余额/地方综合财力*100%	44.45%	--	--

资料来源：靖江市财政局
注：该数据为包含江阴靖江工业园区财政数据

2016 年，靖江经济技术开发区完成工业开票销售 545.57 亿元，较上年增长 2.47%；实现公共财政预算收入 24.20 亿元，较上年下降 25.00%；实现进出口总额 26.25 亿美元，较上年下降 0.68%，其中自营出口 19.06 亿美元，较上年增长 21.09%；新签亿元以上项目 103 个，新开工亿元以上项目 79 个。

总体看，受“营改增”影响，靖江市一般预算收入规模大幅下降，土地出让收入大幅上升，财政收入的稳定性下降，但是对靖江市的综合财力规模影响较小。2016年，靖江市经济实力和财政实力保持稳步增长，公司外部发展环境良好。

四、管理分析

2016 年，根据靖江市国有（集体）资产管理委员会印发的《市国资委关于同意调整靖江经济技术开发总公司等 19 家公司高管人员的批复》（靖国资[2016]64 号）文件，公司董事、监事、高管因工作调整发生了变更，其中，张晔担任公司董事长兼总经理，原董事长孙宏建不再担任原职务，原董事、总经理杜正宇不再担任原职务；张正洪、袁志伟担任公司董事，原董事王绍斌、李建新、殷爱华、闻亚星不再担任董事职务；高萍任公司监事会主席，于康健、李星任公司监事，原监事会主席陈金星、监事刘定邦、张汉平不再担任原职务。公司新任董事、监事及高管具体情况如下：

张晔先生，1971 年 11 月出生，本科学历。历任靖江县农业实验站会计；靖江电子仪表制造公司财务科办事员；靖江市财政局会计核算中心办事员；靖江市国库集中收付中心综合科副科长；市国库集中收付中心副股级科员；现任靖江经济技术开发区财政综合科科长、公司董事长（法定代表人）兼总经理。

张正洪先生，1979 年 4 月出生，本科学历。历任靖江市财政局八圩财政所办事员；靖江经济开发区新港园区财务科办事员；开发区财政局投资融资管理科副科长；现任开发区财政局投融资管理科科长、公司董事。

袁志伟先生，1984 年 10 月出生，本科学历。曾任靖江市国有资产经营管理（集团）公司员工；靖江农村商业银行职员；新港园区财政科科员；靖江经济技术开发区财政局科员；现任靖江经济技术开发区财政金融局投融资科副科长、公司董事。

高萍女士，1965 年 10 月出生，大专学历。历任靖江市财政局马桥财政所办事员；靖江经济技术开发区财政金融局办事员；现任靖江经济技术开发区财政金融局预算科副科长、公司监事会主席。

于康健先生，1983 年 8 月出生，本科学历，工程师。曾任职于江苏灌云经济开发区基础设施处，现任公司监事。

李星先生，1987 年 4 月出生，本科学历，建造师。曾任职于江苏南通二建集团有限公司，现任

公司监事。

总体看，公司高层管理人员变动较大，新任董事、监事及高管人员长期在政府机构和国有企业任职，管理经验丰富，人员变动对公司的经营活动影响有待观察。

五、经营分析

1．经营概况

作为靖江经济技术开发区内靖江港区的开发建设主体，公司主营业务涉及贸易、拆迁项目和装卸仓储等方面。2016 年，公司实现营业收入为 19.67 亿元，较上年增长 4.01%，主要系贸易业务收入增长所致。2015~2016 年，公司主营业务收入占营业收入的比例分别为 99.95%和 99.96%，主营业务突出。

主营业务收入构成方面，除贸易业务收入有所增长外，2016 年公司其他业务板块收入与上年基本持平。2016 年，公司贸易业务收入为 16.95 亿元，较上年增长 4.87%，主要系公司加大商品贸易业务力度，大幅增加了煤炭、水泥、豆油和棕榈油等货物的贸易量所致。

主营业务毛利率方面，2016 年公司主营业务综合毛利率为 12.12%，较上年上升了 2.90 个百分点，主要系贸易业务、拆迁项目和装卸仓储业务毛利率上升所致。具体来看，公司贸易业务毛利率为 6.25%，较上年上升了 2.03 个百分点，主要系公司通过市场分析及沟通，对供应商进行了调整，降低了采购成本所致；公司拆迁项目毛利率为 29.33%，较上年上升了 18.62 个百分点，主要系不同项目间拆迁成本差异较大所致；公司装卸仓储业务毛利率为 21.21%，较上年上升了 11.46 个百分点，主要系仓储货品变化所致；公司出租运营管理业务毛利率为 87.14%，与上年基本持平。

表 2　2015~2016 年公司主营业务收入构成和毛利率构成情况（单位：亿元、%）

业务板块	2015 年			2016 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
贸易	16.16	85.45	4.22	16.95	86.18	6.25
拆迁项目	1.40	7.40	10.71	1.42	7.20	29.33
装卸仓储	0.34	1.82	9.75	0.34	1.75	21.21
出租运营管理	1.00	5.29	87.75	0.95	4.84	87.14
其他	--	--	--	0.01	0.03	100.00
合计	**18.91**	**100.00**	**9.22**	**19.67**	**100.00**	**12.12**

资料来源：审计报告

总体看，随着贸易业务规模的扩大，公司主营业务收入有所增长，综合毛利率有所上升，但业务收入主要来源于贸易业务，易受到波动，盈利空间有限。

2．贸易业务

该板块主要系公司为港区内相关企业提供建筑材料等商品。靖江经济技术开发区于 2012 年底升级为国家级开发区，并于 2013 年 8 月通过国务院验收为国家一类开放口岸，相应的基础设施建设需要大量使用水泥和钢材等建筑材料。

公司依托自身物流堆场的优势和丰富的客户资源积极拓展贸易业务，2016 年公司贸易业务实现收入 16.95 亿元，较上年增加 0.79 亿元，主要系公司加大商品贸易业务力度，大幅增加了煤炭、水泥、豆油和棕榈油等货物的贸易量所致。公司目前的贸易业务品类主要包括用于周边的配套基础设

施和道路修建所需水泥、黄沙、石子及钢材等建筑材料。

公司贸易业务采用以销定购模式，结算方式为现金和 6 个月银行承兑汇票。公司钢贸业务的上游供应商和下游客户情况如下表所示。2016 年，公司通过市场分析及沟通，对供应商进行了调整，使得供应商集中度下降，采购成本降低，公司贸易业务毛利率上升。2016 年，公司贸易业务毛利率为 6.25%，较上年上升了 2.03 个百分点。2016 年，公司前五大销售客户销售收入占比为 31.10%，较上年显著下降，主要系随着靖江港区及周边基础设施建设不断完善，下游客户对与基础设施相关的原材料采购金额下降所致。

表 3　2015~2016 年公司贸易业务上下游情况（单位：万元、%）

主要上游供应商			主要下游客户		
供应商	采购金额	占比	客户	销售金额	占比
2015年					
江苏三江物流公司	68,681	42.50	靖江马洲水利公司	50,961	31.55
江苏华宇公司	53,340	33.00	靖江新港城投资建设公司	53,341	33.34
靖江华鼎公司	26,961	16.69	靖江城乡建设公司	36,680	22.92
新余钢铁股份公司	6,153	3.80	江苏宏发公司	1,965	1.22
合计	**155,135**	**95.99**	**合计**	**142,947**	**89.03**
2016年					
江苏三江物流公司	17,230	9.80	靖江新港城投资建设公司	19,470	11.50
江苏沙钢集团公司	15,650	8.90	靖江马洲水利公司	14,316	8.40
江苏华宇公司	9,840	5.60	国信靖江发电公司	7,008	4.10
靖江华鼎公司	7,837	4.50	江苏宏发公司	6,023	3.60
新余钢铁股份公司	6,983	4.00	靖江马驮沙公司	5,864	3.50
合计	**57,540**	**32.80**	**合计**	**52,681**	**31.10**

资料来源：公司提供。

总体看，随着贸易业务规模的扩大以及成本控制趋严，公司贸易业务收入和毛利率上升；供应商和销售客户集中度下降。

3．拆迁项目

公司与靖江经济开发区管理委员会签署了《委托拆迁合同》，受托对斜桥镇阜前路至新港城区约 270 亩土地范围内约 1,300 户居民进行拆迁工作。

该项拆迁工作的业务模式为：由靖江经济开发区管理委员会负责筹集拆迁补偿资金，公司负责实施拆迁相关工作。

公司与靖江市城乡建设有限公司签订了《委托拆迁协议》，约定由靖江市城乡建设有限公司具体实施上述拆迁项目。

公司与靖江经济开发区管理委员会签订《委托拆迁合同》，合同约定公司在 2013 年底前完成一期拆迁工作，合同金额为 7.52 亿元，并根据完成拆迁面积、户数计算补偿及服务金额，截至 2013 年底，公司已完成相应的拆迁工作，根据统计的补偿金额及服务费确定的总额为 7.52 亿元。公司按收到款项后确认收入，2015~2016 年度，公司分别确认拆迁收入 1.40 亿元和 1.42 亿元，拆迁项目毛利率分别为 10.71%和 29.33%，2016 年毛利率大幅上升主要系不同项目间拆迁成本差异较大所致。截至 2016 年底，公司对拆迁项目已累计确认收入为 5.07 亿元。

总体看，公司拆迁项目业务收入保持稳定，由于项目间差异较大，公司拆迁业务毛利率上升。

4．装卸业务

该板块业务由下属公司新华港务承担。新华港务主要业务为港区外普通货物装卸、仓储服务；新华港务在长江水域江苏靖江港区经营 40,000 吨级多用途泊位 1 个，50,000 吨级散杂货泊位 2 个，码头岸线总长度 745 米，前沿水深达-15 米，设计年吞吐量为 320 万吨，主要经营的货种包括集装箱、钢材、水泥、木材等。

2015~2016 年，公司仓储、装卸物流收入均为 0.34 亿元，但毛利率分别为 9.75%和 21.21%，2016 年毛利率大幅上升主要系装卸仓储的货品变化所致。2015 年公司装卸仓储的主要货品为铁矿石、煤炭等，利润较低；2016 年公司主攻化肥分拆包装，赚取中间包装分拆人工费，同时加大粮食转运业务，业务利润有所提高。

总体看，公司装卸业务规模不大，2016 年，随着公司调整装卸仓储货品，业务盈利能力有所提高。

5．出租运营管理业务

该板块业务主要系公司出租建筑物形成的收入。公司将拥有的两幢大楼出租给靖江市经济技术开发总公司，并由该公司分租给各承租单位，公司与靖江市经济技术开发总公司签署租赁合同，租期为 2014 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日（共 5 年），首年租金 1 亿元，以后每年根据实际情况对租金进行调整，结算方式为先付再用，包含物业管理费、智能化办公室等。该物业建筑面积合计 63,917.93 平方米，地处靖江市新市政府大楼东侧和靖江市新港园区合桥路南。该板块可为公司带来稳定的收入及现金流入。2015~2016 年，公司出租运营管理收入分别为 1.00 亿元和 0.95 亿元，毛利率分别为 87.75%和 87.14%，总体经营情况保持稳定。

总体看，公司出租运营管理业务收入较为稳定，毛利率持续处于较好水平。

6．重大在建项目

截至 2016 年底，公司在建项目主要包括和尚港内地港码头工程、罗家桥工程、公用码头扩建、港区服务中心、中德产业园等，如下表所示。公司重大在建项目总投资额为 50.53 亿元，已投资 37.70 亿元，其中 2016 年新增投资金额为 7.24 亿元，尚需投资金额为 12.83 亿元，公司存在一定的资金压力。

表 4　截至 2016 年底公司重大在建项目情况（单位：万元、%）

工程名称	项目总投资	已投资	2016 年新增投资	工程进度比例	尚需投资
和尚港内港池码头工程	87,079.50	82,072.43	9,793.08	94.25	5,007.07
罗家桥工程	128,363.23	97,209.47	7,360.78	75.73	31,153.76
公用码头扩建	244,276.53	160,172.12	30,700.12	65.57	84,104.41
港区服务中心	30,178.01	22,705.94	21,405.94	75.24	7,472.08
中德产业园	15,387.85	14,816.96	3,122.33	96.29	570.89
合计	**505,285.12**	**376,976.92**	**72,382.24**	**--**	**128,308.20**

资料来源：公司审计报告

总体看，公司重大在建项目总投资规模较大，未来尚需投资规模较大，公司存在一定的资金压力。随着项目的竣工并投入运营，公司的营业收入或将得到进一步的提升。

7．政府支持

公司是靖江市市级基建主体，也是靖江经济技术开发区内靖江港区唯一的投资建设运营主体，公司港口业务具有一定的垄断性，同时，公司业务发展得到靖江市政府较大力度的支持。

（1）财政补贴

公司持续获得靖江市财政局的财政补贴支持，2015~2016 年，公司分别获得财政补贴 1.91 亿元和 1.80 亿元，计入公司营业外收入，在现金流量表中“收到的其他与经营活动有关的现金”科目中体现。

（2）资产注入

2015 年，靖江市国资办向子公司江苏兴旺物流有限公司注入价值为 2.68 亿元土地使用权；2016 年，靖江国资办向子公司物流中心公司注入价值为 8.32 亿元的国有建设用地使用权。

总体看，2016 年，公司继续在财政补贴和资产注入等方面得到政府的大力支持。

8．经营关注

（1）公司业务收入主要来源于贸易业务，易受到波动，盈利空间有限。未来随着靖江港周边配套基础设施的不断完善，公司的贸易业务收入或将出现下滑。

（2）公司重大在建项目总投资规模较大，未来尚需投资规模较大，公司存在一定的资金压力。

9．未来发展

公司按照靖江市“以港兴市”的战略要求，发展港口业务，整合港口资源，促进港城互动，全力推进港口服务体系建设，加快港口投融资建设，从而使自身成为具有较大资产规模和较强竞争力的国资运营集团，协助靖江港实现“长江下游最重要的综合型大港，长三角最具竞争力的江河海换装和水公铁连运功能的中转港口，建设国际性制造业基地”的战略目标。

具体来看，公司要从三方面入手。一、港口业务方面，目前，靖江港拥有各类泊位 138 个，其中万吨级以上泊位 50 个，未来将通过建设内港池来缓解沿江码头泊位的负荷，形成货物进港走沿江码头、出港走内港码头的物流中转模式。“十三五”期间，靖江计划新建泊位 53 个，其中万吨级以上泊位 14 个，新增年通过能力 3,131 万吨，沿江 5 万吨级、挖入式内港池千吨级以上码头占比显著提高。力争到“十三五”末，港口综合通过能力达 1.02 亿吨，货物吞吐能力达到 2~2.5 亿吨。公司将积极把握该机遇，加强港口建设。二、港口产业链建设方面，积极引进一批拥有国外原料基地的企业，形成长江中下游重要的煤炭、铁矿石、木材、粮食等中转基地。充分发挥港口的集聚功能，利用港口及腹地资源，重点发展高端制造业和现代物流业，实现港口与沿江产业互动发展。加快木材、粮食、钢材、石化能源、农资等交易市场建设，通过资本运作，推动港口扩张。三、人才队伍建设方面，实施人才强企战略，基本满足港口发展需要，构建学习型组织。紧紧抓住吸引、培养、用好人才三个环节，建设以运营管理人才、专业技术人才和岗位技能人才为主体的人才队伍；同时完善员工激励机制，实行有效的薪酬机制。

总体看，公司未来发展规划明确，随着公司项目进度的逐步推进，公司整体盈利能力有望增强。

七、财务分析

公司提供的2016年度财务报表经中汇会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留的审计意见。公司执行2014年财政部当年度最新修订的企业会计准则及相关具体规定。从合并范

围看，2016年度公司合并报表范围较上年无变化。总体看，2016年公司会计政策连续，合并报表范围无变化，财务数据可比性较强。

截至2016年底，公司合并资产总额109.03亿元，负债合计48.57亿元，所有者权益60.46亿元，其中归属于母公司所有者权益59.66亿元。2016年，公司实现营业收入19.67亿元，净利润1.36亿元，其中归属于母公司所有者的净利润1.44亿元；经营活动现金流量净额6.45亿元，现金及现金等价物净增加额2.81亿元。

1．资产质量

截至 2016 年底，公司合并资产总额 109.03 亿元，较年初增长 2.91%，主要系非流动资产增长所致；其中流动资产占 39.63%，非流动资产占 60.37%，非流动资产占比有所上升，公司资产以非流动资产为主。

流动资产方面，截至 2016 年底，公司流动资产合计 43.21 亿元，较年初下降 13.66%，主要系货币资金、其他应收款和其他流动资产减少所致。公司流动资产以货币资金和存货为主，占比分别为 19.02%和 77.83%。截至 2016 年底，公司货币资金为 8.22 亿元，较年初下降 34.95%，主要系票据支付减少，现金支付增加所致；公司货币资金中 2.11 亿元为银行承兑汇票保证金，使用权受到限制，受限比例为 25.70%，受限比例一般。公司存货为 33.63 亿元，较年初保持稳定；存货主要为开发成本，占比为 99.94%；开发成本系公司的土地资产及对土地的整治成本，主要包括位于靖江西来镇的长江农场土地使用权（土地证编号【2010】第 1074 号）、西来镇的新生农场土地使用权（土地证编号【2010】第 1075 号）和马桥镇的侯河农场土地使用权（土地证编号【2010】第 1076 号）以及用于和尚港内港池码头工程、新港作业区公用码头工程以及港区内物流园区的土地储备。由于公司存货主要系土地成本，跌价风险较小，公司对存货未计提减值准备。

非流动资产方面，截至 2016 年底，公司非流动资产合计 65.82 亿元，较年初增长 17.75%，主要系在建工程和无形资产增加所致。公司非流动资产以固定资产、在建工程、无形资产和其它非流动资产为主，占比分别为 6.89%、57.93%、30.32%和 4.25%。截至 2016 年底，公司固定资产为 4.54 亿元，较年初下降 5.03%，主要系房屋及建筑物和设备减少所致；公司固定资产主要由房屋及建筑物（占 72.08%）和机器设备（占 21.88%）构成，累计计提折旧 0.92 亿元，固定资产成新率为 85.46%，固定资产成新率较高。公司在建工程为 38.13 亿元，较年初增长 24.75%，主要系工程投入增加所致；公司在建的重大工程主要包括公用码头扩建工程、罗家桥工程、和尚港内港池码头工程、港区服务中心以及中德产业园。公司无形资产 19.96 亿元，较年初增长 67.03%，主要系政府对子公司注入土地资产所致；公司无形资产主要为土地使用权，占无形资产的 99.99%；公司无形资产中账面价值为 16.35 亿元的土地资产使用权或所有权受到限制，受限比例为 81.91%，受限比例较高。公司其他非流动资产为 2.80 亿元，较年初下降 6.51%，主要系预付的工程款减少所致；公司非流动资产主要为预付土地款（占 64.29%）和预付工程款（占 35.71%）。

截至 2016 年底，公司资产中账面价值为 2.11 亿元的货币资金和账面价值为 16.35 亿元的无形资产使用权或所有权受到限制，受限资产合计账面价值为 18.46 亿元，受限比例为 16.93%，受限比例一般。

总体看，2016 年公司资产规模保持稳定，非流动资产占比上升，资产流动性减弱，存货变现能力不强，公司资产质量一般。

2．负债及所有者权益

截至 2016 年底，公司负债合计 48.57 亿元，较年初下降 11.95%；其中流动负债占 43.06%，非流动负债占 56.94%，流动负债占比有所上升。

流动负债方面，截至2016年底，公司流动负债合计20.91亿元，较年初下降6.94%，主要系短期借款和应付票据减少所致；公司流动负债主要由短期借款（占23.28%）、应付票据（占13.39%）和一年内到期的非流动负债（占56.53%）构成。公司短期借款4.87亿元，较年初下降53.29%，主要系债务到期偿还较多所致。公司应付票据为2.80亿元，较年初下降74.05%，主要系公司减少票据支付所致；公司应付票据主要为银行承兑汇票和信用证。公司一年内到期的非流动负债为11.82亿元，主要为部分长期借款、债券和长期应付款于2017年到期，被调整至一年内到期的非流动负债所致。

非流动负债方面，截至 2016 年底，公司非流动负债合计 27.66 亿元，较年初下降 15.38%，主要系长期应付款减少所致；公司非流动负债主要由长期借款（占 42.48%）和应付债券（占 57.52%）构成。截至 2016 年底，公司长期借款 11.75 亿元，较年初增长 6.82%；从期限结构来看，2018 年到期金额为 4.55 亿元，2022 年到期金额为 6.00 亿元，2031 年到期金额为 1.20 亿元，到期时间较分散，集中偿付压力较小。公司应付债券为 15.91 亿元，较年初增长 33.39%，主要系公司发行“16 靖江港”所致；公司应付债券主要为“14 靖江港”、“16 靖江港”和“16 罗家桥 PRN001”，余额分别为 7.95 亿元、5.95 亿元和 2.00 亿元，到期期限分别为 2021 年、2021 年和 2026 年，公司应付债券于 2021 年面临一定的偿还压力。截至 2016 年底，公司长期应付款账面价值为 0，主要系公司偿还了部分长期应付款以及部分长期应付款调整至一年内到期的非流动负债所致。

截至 2016 年底，公司全部债务为 47.15 亿元，较年初下降 12.52%，主要系长期应付款减少使得长期债务下降所致。从债务结构看，短期债务 19.49 亿元，长期债务 27.66 亿元，占比分别为 41.34%和 58.66%，债务结构较年初变动较小。从债务指标看，截至 2016 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 44.55%、43.82%和 31.39%，较年初分别下降 7.52、7.67 和 7.77 个百分点，债务负担明显减轻。

截至 2016 年底，公司所有者权益 60.46 亿元，较年初增长 19.05%，主要系资本公积和未分配利润增长所致。其中归属于公司所有者权益为 59.66 亿元。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 20.12%，资本公积占 58.70%，未分配利润占 18.83%。截至 2016 年底，资本公积为 35.02 亿元，较年初增长 31.15%，主要系靖江国资办向公司下属子公司物流中心公司注入价值为 8.32 亿元的国有建设用地使用权所致。

总体看，随着债务规模的下降，公司债务负担明显减轻，但公司面临一定的短期偿付压力。公司所有者权益规模有所增长，主要由实收资本、资本公积构成，权益稳定性较好。

3．盈利能力

2016年，公司营业收入19.67亿元，较上年增长4.01%，主要系贸易收入增加所致；同期，公司营业成本为17.29亿元，较上年小幅增长0.68%，营业收入和营业成本的增加不同步主要系2016年公司拆迁项目业务毛利率上升所致。2016年，公司实现净利润为1.36亿元，较上年下降28.82%；其中归属于母公司所有者的净利润为1.44亿元，较上年下降27.24%。

期间费用方面，2016 年公司期间费用总额为 2.62 亿元，较上年增长 37.15%，主要系管理费用和财务费用增加所致；公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，占比分别为 19.93%和 78.75%。2016 年，公司管理费用为 0.52 亿元，较上年增长 53.51%，主要系折旧和无形资产摊销增加所致；

公司财务费用为2.07亿元，较上年增长32.85%，主要系利息支出增加所致；公司费用收入比为13.33%，较上年上升了3.22个百分点，公司费用控制能力仍有待提高。

2016年，公司营业外收入为1.80亿元，较上年下降19.98%，主要为政府补助；公司收到的政府补助主要为由靖江市开发区财政局下发的与收益相关的政府补助，该补助主要与公司当年进行的港口建设进度挂钩。2015~2016年，公司补助收入分别1.91亿元和1.80亿元，占利润总额的比例分别为114.86%和132.77%，公司利润总额对政府补助的依赖程度进一步上升。

从盈利指标来看，2016年公司总资本收益率和总资产报酬率分别从3.76%和3.72%，较上年分别上升了0.38和0.40个百分点，净资产收益率为2.44%，较上年下降了0.99个百分点，公司盈利指标变动较小。

总体看，随着贸易收入的增加，公司营业收入小幅增长，期间费用对利润侵蚀较大，利润总额对政府补助的依赖程度高，公司整体盈利能力不强。

4．现金流

经营活动方面，2016年，公司经营活动产生的现金流入量为34.90亿元，较上年下降25.00%，主要系收到的往来款减少所致；其中，公司销售商品、提供劳务所收到的现金26.72亿元，较上年增长27.81%；收到其他与经营活动有关的现金为8.18亿元，较上年下降68.09%，主要系往来款减少18.02亿元所致。经营活动现金流出方面，2016年公司经营活动产生的现金流出量为28.45亿元，较上年下降5.27%，主要系支付的往来款减少所致。2016年，公司经营活动产生的现金流量净额为6.45亿元，较上年减少10.04亿元，主要系收到的往来款减少使得经营活动现金流入减少所致。收入实现质量方面，2015~2016年公司现金收入比分别为110.54%和135.84%，2016年收入实现质量上升主要系BT项目回购款（长期应收款科目）于当年收回（4.88亿元）所致。

投资活动方面，2016年，公司投资活动现金流入为0.28亿元，较上年下降12.57%；公司投资活动现金流出量为7.87亿元，较上年下降67.24%，主要系在建工程中的公用码头扩建、罗家桥工程、和尚港内港池码头工程、公用码头三期等项目当年工程投入减少所致。2015~2016年，公司投资活动产生的现金净流量分别为-23.70亿元和-7.59亿元。

从筹资活动来看，2016年，公司筹资活动产生的现金流入为32.22亿元，较上年增长35.83%，主要系公司当年发行“16靖江港PPN001”（4.00亿元）、“16靖江港”（6.00亿元）和“16罗家PRN001”（2.00亿元）所致；公司筹资活动产生的现金流出为28.27亿元，较上年增长96.13%，主要系公司当年偿还债务支付的现金大幅增加所致。2015~2016年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为9.31亿元和3.95亿元。

总体看，公司经营活动现金净流入减少，港口建设进度放缓使得投资活动现金净流出规模有所下降，考虑到后期港口建设和债务偿还仍需大量资金，公司对外部资金的依赖程度仍较高。

5．偿债能力

从短期偿债能力指标看，随着公司流动资产及速动资产规模的下降，公司流动比率和速动比率有所下降，2016年公司流动比率由上年的2.23倍下降至2.07倍，公司速动比率由上年的0.73倍下降至0.46倍。2016年公司现金短期债务比由上年的0.60倍下降至0.42倍，主要系公司票据支付减少，现金支付比例上升所致。总体看，公司短期偿债能力偏弱。

从长期偿债能力指标看，2016年，公司EBITDA为4.57亿元，较上年增长24.21%，主要系计入财务费用的利息支出增加所致；公司EBITDA中，利润总额为1.36亿元（占29.70%），计入财务费用的

利息支出为2.64亿元（占57.78%），摊销为0.32亿元（占6.93%），折旧为0.26亿元（占5.59%），以利润总额和计入财务费用的利息支出为主。同期，公司EBITDA利息倍数由上年的2.22倍下降至1.73倍，EBITDA全部债务比由上年的0.07倍上升至0.10倍。整体上看，公司长期偿债能力偏弱。

截至2016年底，公司对外担保余额33.71亿元，较年初增长59.29%；担保比率为55.76%，较上年上升了14.09个百分点，被担保企业主要为地方国有企业，经营状况稳定。鉴于公司对外担保金额和担保比率上升明显，公司存在一定的代偿风险。

截至2016年底，公司获得银行综合授信28.00亿元，已使用16.61亿元，未使用的授信额度为11.39亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2016年底，公司无重大未决诉讼。

根据中国人民银行企业信用报告（信用机构代码为G1032128200103060H），截至2017年4月20日，公司无未结清的不良信贷信息记录；已结清的贷款信息中存在一笔关注类贷款，产生的原因是由于银行风险偏好存在差异等，对企业的信用状况无不良影响。

总体看，公司经营情况保持稳定，自身业务经营对债务的偿还能力偏弱，但是考虑到公司持有较大规模的土地资产，对债务的到期偿还能起到较好的支撑作用，公司整体偿债能力很强。公司对外担保规模上升，存在一定的代偿风险。

七、公司偿债能力分析

从资产情况来看，截至2016年底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据）达8.24亿元，约为“16靖江港”本金（6.00亿元）的1.37倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度较高；净资产达60.46亿元，约为“16靖江港”本金（6.00亿元）的10.08倍，公司较大规模的净资产能够对“16靖江港”的按期偿付起到较好的保障作用。

从盈利情况来看，2016年，公司EBITDA为4.57亿元，约为“16靖江港”本金（6.00亿元）的0.76倍，公司EBITDA对“16靖江港”的覆盖程度尚可。

从现金流情况来看，公司2016年经营活动产生的现金流入34.90亿元，约为“16靖江港”本金（6.00亿元）的5.82倍，公司经营活动现金流入量对“16靖江港”的覆盖程度高。

综合以上分析，并考虑到公司作为靖江经济开发区内靖江港区基础设施建设和运营主体，获得政府的持续有力支持，公司对“16 靖江港”的偿还能力很强。

八、综合评价

2016 年，靖江市经济和财政实力保持稳步增长，地方政府债务规模有所下降，债务负担有所减轻。公司作为靖江经济开发区内靖江港区基础设施建设和运营主体，继续得到地方政府在资产划拨和政府补助等方面的支持，债务负担有所减轻。同时，联合评级也关注到靖江市港口运营状况有所下滑、高层管理人员变动较大、在建工程尚需投资规模较大以及对外担保比率上升等不利因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司在建项目的完工并投入运营，靖江港区基建项目的不断开展，公司收入规模或将进一步提升。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA”，评级展望为 “稳定”；同时维持“16 靖江港”的债项信用等级为“AA”。

附件 1　靖江港口集团有限公司
主要计算指标

项目	2015 年	2016 年
资产总额（亿元）	105.95	109.03
所有者权益（亿元）	50.78	60.46
短期债务（亿元）	21.21	19.49
长期债务（亿元）	32.69	27.66
全部债务（亿元）	53.90	47.15
营业收入（亿元）	18.92	19.67
净利润（亿元）	1.67	1.36
EBITDA（亿元）	3.68	4.57
经营性净现金流（亿元）	16.49	6.45
应收账款周转次数（次）	142.34	142.81
存货周转次数（次）	0.54	0.51
总资产周转次数（次）	0.19	0.18
现金收入比率（%）	110.54	135.84
总资本收益率（%）	3.38	3.76
总资产报酬率（%）	3.32	3.72
净资产收益率（%）	3.43	2.44
营业利润率（%）	8.38	11.40
费用收入比（%）	10.11	13.33
资产负债率（%）	52.07	44.55
全部债务资本化比率（%）	51.49	43.82
长期债务资本化比率（%）	39.16	31.39
EBITDA 利息倍数（倍）	2.22	1.73
EBITDA 全部债务比（倍）	0.07	0.10
流动比率（倍）	2.23	2.07
速动比率（倍）	0.73	0.46
现金短期债务比（倍）	0.60	0.42
经营现金流动负债比率（%）	73.39	30.83
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.61	0.76

注：1、本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3、本报告将长期应付款调整至长期债务核算；4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

附件 2　有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
年均增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入/ [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转率	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转率	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	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+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100%
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/2] ×100%
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100%
主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×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%
费用收入比	（管理费用+营业费用+财务费用）/营业收入×100%
财务构成指标	
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/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本次公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次公司债券到期偿还额

注：现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

应收账款余额=应收账款净额+应收账款坏账准备

存货余额=存货净值+存货跌价准备

附件 3　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。