跟 踪 评 级 公 告

联合〔2020〕1859 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”“19 靖江港”“20 靖江 01”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：

二〇二〇年六月二十二日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
网址：www.unitedratings.com.cn

靖江港口集团有限公司
公开发行公司债券 2020 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	债券余额	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	6.00 亿元	5 年（3+2）	AA	AA	2019 年 5 月 31 日
19 靖江港	4.00 亿元	5 年（3+2）	AA	AA	2019 年 7 月 3 日
20 靖江 01	5.00 亿元	5 年（3+2）	AA	AA	2020 年 3 月 13 日

跟踪评级时间：2020 年 6 月 22 日

分析师

党宗汉　登记编号（R0040220010005）

黄旭明　登记编号（R0040218040012）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn

电话：010-85172818

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）

网址：www.unitedratings.com.cn

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对靖江港口集团有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级反映了公司继续获得有力的外部支持，外部发展环境良好。同时，联合评级也关注到公司代建业务回款滞后、债务快速增长、存在较大的短期偿债压力、投资活动现金流净流出规模持续扩大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司港口设施的进一步完善和配套产业项目的投入运营，公司业务规模有望进一步扩大。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

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”“19 靖江港”“20 靖江 01”的债项信用等级为“AA”。

优势

1．**公司外部发展环境良好。**2019 年，靖江市经济持续增长，靖江经济技术开发区经济运行稳定，公司外部发展环境良好。

2．**公司继续获得有力的外部支持。**2019 年，公司在资产划拨、股权划转、政府扶持资金方面获得有力的外部支持。

关注

1．**公司代建业务回款滞后，业务持续性较弱。**2019 年，公司未收到代建工程款，且代建的码头项目建设接近尾声，代建业务持续性较弱。

2．**公司存在较大的短期偿债压力。**公司债务规模快速增长，债务结构有待改善，存在较大的短期偿债压力。

3．**公司投资活动现金流净流出规模持续扩大。**跟踪期内，公司码头及配套产业项目投资建设力度大，投资活动现金流净流出规模持

续扩大，未来随着项目的建设推进，公司仍存在一定的外部融资需求。

主要财务数据：

合并口径		
项目	2018 年	2019 年
资产总额（亿元）	170.82	257.28
所有者权益（亿元）	85.88	121.11
长期债务（亿元）	51.71	82.08
全部债务（亿元）	81.67	131.92
营业收入（亿元）	22.41	34.59
利润总额（亿元）	1.62	2.60
EBITDA（亿元）	6.57	10.67
经营性净现金流（亿元）	4.38	14.04
营业利润率（%）	12.42	14.98
净资产收益率（%）	2.14	1.63
资产负债率（%）	49.72	52.93
全部债务资本化比率（%）	48.74	52.14
流动比率（倍）	1.67	1.77
EBITDA 全部债务比（倍）	0.08	0.08
EBITDA 利息倍数（倍）	1.65	1.24
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.44	0.71
公司本部（母公司）		
资产总额（亿元）	171.83	257.24
所有者权益（亿元）	75.50	112.28
全部债务（亿元）	54.77	105.85
营业收入（亿元）	21.47	24.05
利润总额（亿元）	2.68	3.38
资产负债率（%）	56.06	56.35
全部债务资本化比率（%）	42.04	48.53
流动比率（倍）	0.92	1.12

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告中数据如无特别注明均为合并口径；3. 本报告将公司及母公司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

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他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

跟踪期内，靖江港口集团有限公司（以下简称“公司”）注册资本、实收资本和股权结构无变化。截至 2019 年末，公司注册资本及实收资本均为 12.00 亿元，靖江市国资办对公司持股 35.00%、靖江经济技术开发区管理委员会（以下简称“靖江经开区管委会”）持股 65.00%。靖江经开区管委会为公司控股股东和实际控制人。

跟踪期内，公司原来负责的靖江港区的动拆迁工作完成，新增码头代建项目；公司装卸仓储、出租运营、码头租赁和贸易业务稳步经营。

截至 2019 年末，公司组织结构较年初无变化；公司合并范围内子公司 12 家，较年初新增 2 家。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 257.28 亿元，负债合计 136.18 亿元，所有者权益 121.11 亿元，全部为归属于母公司所有者权益 121.11 亿元。2019 年，公司实现营业收入 34.59 亿元，净利润 1.68 亿元；经营活动产生的现金流量净额 14.04 亿元，现金及现金等价物净增加额 3.80 亿元。

公司注册地址：靖江市新港大道 99 号；法定代表人：杨玉江。

二、债券发行及募集资金使用情况

表 1　跟踪评级债券情况（单位：亿元、%、年）

证券代码	债券简称	发行方式	债券余额	期票面利率	发行日	下一行权日	到期日	期限
136191.SH	16 靖江港	公募	6.00	7.20	2016-05-26	--	2021-05-25	5（3+2）
163081.SH	19 靖江港	公募	4.00	7.50	2019-12-24	2022-12-24	2024-12-24	5（3+2）
163355.SH	20 靖江 01	公募	5.00	7.00	2020-04-28	2023-04-28	2025-04-28	5（3+2）

资料来源：wind，联合评级整理

“靖江港口集团有限公司 2016 年公开发行公司债券”（以下简称“16 靖江港”）扣除发行费用后募集资金到位 5.95 亿元。截至 2020 年 5 月末，募集资金已使用完毕，其中 1.75 亿元用于偿还银行贷款，4.20 亿元用于补充公司流动资金，符合募集说明书约定的资金使用用途。

“靖江港口集团有限公司 2019 年公开发行公司债券（面向合格投资者）（第一期）”（以下简称“19 靖江港”）扣除发行费用后募集资金到位 3.96 亿元。截至 2020 年 5 月末，募集资金已使用 3.95 亿元，全部用于偿还公司有息债务，符合募集说明说书约定的资金使用用途。

“靖江港口集团有限公司 2020 年公开发行公司债券（面向合格投资者）（第一期）”（以下简称“20 靖江 01”）扣除发行费用后募集资金到位 4.96 亿元。截至 2020 年 3 月末，募集资金已使用 4.93 亿元，全部用于偿还公司有息债务，符合募集说明说约定的资金使用用途。

三、行业分析及区域经济环境

1. 基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济

快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）应运而生。2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业政策

2019 年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施建设投资重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。

根据 2014 年《43 号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，并建立了以一般债券和专项债券为主的地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定变化和调整，政府及监管部门提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。

2019 年以来，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10 号和财办金〔2019〕40 号文，旨在厘清 PPP 项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以 PPP 名义增加地方政府隐性债务。2019 年 6 月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与到隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019 年 9 月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019 年 11 月，中共中央政治局召开的南水

北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

资金方面，2019 年 9 月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020 年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。2020 年 3 月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。此外，2019 年 11 月、2020 年 2 月及 2020 年 5 月，财政部先后下达了 2020 年部分新增专项债务限额共计 2.29 万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表 2　2019 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
2019 年 3 月	财政部	关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见	严格规范 PPP 项目合规性，对于规范合规的 PPP 项目，纳入财政支出预算；对于不合规的 PPP 项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019 年 4 月	国家发改委	2019 年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019 年 5 月	财政部	关于梳理 PPP 项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借 PPP 名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019 年 6 月	中共中央办公厅国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化合规融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019 年 6 月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019 年 9 月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为 20%左右
2019 年 11 月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由 25%降至 20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过 5 个百分点
2020 年 1 月	国务院	常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造
2020 年 2 月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020 年 2 月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度

资料来源：联合评级整理

（3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020 年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，如城投企业非标逾期等。2020 年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济环境

靖江市经济持续增长，固定资产投资保持较高增速，靖江经济技术开发区经济运行稳定，公司外部发展环境良好。

根据《2019 年靖江市国民经济和社会发展统计公报》，2019 年，靖江市实现地区生产总值（GDP）979.57 亿元，较上年增长 7.20%。分产业看，第一产业实现增加值 25.70 亿元，增长 2.10%；第二产业实现增加值 540.91 亿元，增长 6.50%；第三产业实现增加值 412.96 亿元，增长 8.50%，三次产业结构占比为 2.6:55.2:42.2，第三产业增加值占 GDP 比重比上年提高 1.40 个百分点。

2019 年，靖江市固定资产投资保持较高增速，全市固定资产投资较上年增长 11.50%。其中，第二产业投资增长 13.50%，制造业投资占项目投资的比重为 70.80%，对全部投资增长的贡献率达 94.50%。

靖江市工业经济持续回升，2019 年，全市规模以上工业总产值 919.72 亿元，较上年增长 8.0%；规模以上工业增加值 196.72 亿元，增长 9.20%。

财政收支方面，2019 年，靖江市实现一般公共预算收入 66.61 亿元，较上年增长 1.40%；其中，税收收入 54.31 亿元，增长 0.50%，占一般公共预算收入的比重为 81.50%。2019 年，靖江市一般公共预算支出 86.34 亿元，较上年增长 6.40%，财政自给率为 77.15%。

2019 年，靖江经济技术开发区（以下简称“靖江经开区”）全年实现地区生产总值 615 亿元，完成工业开票销售 729.39 亿元，新增高新技术企业 25 家。同期，靖江经开区新签亿元以上项目 84 个，总投资 252.72 亿元；新开工亿元以上项目 70 个，总投资 108.81 亿元；竣工项目 72 个，总投资 86.34 亿元。

根据靖江经济技术开发区财政金融局提供的数据，2019 年，靖江经开区实现一般公共预算收入 31.39 亿元，其中税收收入 30.56 亿元；政府性基金收入为 9.08 亿元，。2019 年，靖江经开区完成一般公共预算支出 18.33 亿元。

四、外部支持

公司在资产划拨、股权划转和政府补助方面获得的外部支持力度大。

（1）资产划拨

2019 年，根据“靖开管发〔2019〕117 号”文件，靖江经开区管委会将靖江市锡钢职工居住区（锡钢花园）16~22 栋房产及土地使用权无偿划转给公司，公司计入“固定资产”的同时对应增加“资本公积”3.72 亿元。

根据“靖开管发〔2019〕108 号”文件，靖江经开区管委会将坐落于靖城镇柏一村等地的 11 宗土地无偿划转至公司，公司计入“无形资产”的同时对应增加“资本公积”5.57 亿元。

根据“靖开管发〔2019〕116 号”文件，靖江经开区管委会将高标准定制化厂房、智能重装项目无偿划转至公司，公司计入“固定资产”的同时对应增加“资本公积”7.81 亿元。

此外，靖江经开区管委会将岸线使用权注入公司，公司计入“无形资产”的同时对应增加“资本公积”3.88 亿元。

（2）股权划转

2019 年，根据“靖国资〔2019〕53 号”文件，靖江市国资委将靖江苏通港务有限公司（以下简称“苏通港务”）100%股权无偿划转至公司。公司对应增加“资本公积”5.02 亿元。

根据“靖开管发〔2019〕115 号”文件，靖江经开区管委会将靖江苏农物流有限公司 100%股权划转至公司。公司对应增加“资本公积”7.54 亿元。

根据“靖国资〔2019〕31 号”文件，靖江市国资委将靖江新华港务有限公司（以下简称“新华港务”）35%的股权无偿划转至公司，公司对应增加“资本公积”0.77 亿元。至此公司对新华港务持股 100%。

（3）政府补助

2019 年，公司获得政府扶持资金 7.00 亿元，较上年增加 3.00 亿元，计入“其他收益”。

五、管理分析

跟踪期内，公司组织结构无变化，核心管理人员稳定。

六、经营分析

1. 经营概况

在拆迁及代建收入增长的带动下，公司营业收入大幅增长，毛利率有所提升。

2019 年，公司营业收入较上年增长 54.33%，主要系拆迁及代建收入扩大所致。

2019 年，公司公用码头一期代建项目确认收入规模较大，拆迁及代建收入规模大幅增长。公司贸易业务发展平稳。随着港口设施的完善和作业效率的提高，公司仓储装卸收入较上年增长 12.83%。公司出租运营管理业务稳定，收入较上年略有增长。随着公司对外出租码头的增加，公司码头租赁收入较上年增长 298.40%。

表 3　2018－2019 年公司营业收入和毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
拆迁及代建	19,417.48	8.66	33.05	121,359.22	35.08	20.00
贸易业务	183,992.01	82.09	6.18	195,575.05	56.54	5.50
仓储装卸	9,268.49	4.14	40.93	10,457.79	3.02	39.90
出租运营管理	9,090.91	4.06	68.22	9,433.96	2.73	63.91
码头租赁	2,216.98	0.99	100.00	8,832.42	2.55	100.00
其他	156.19	0.07	96.57	263.29	0.08	98.94
合计	**224,142.07**	**100.00**	**13.45**	**345,921.74**	**100.00**	**15.70**

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

从毛利率来看，公司公用码头一期代建项目的加成结算比例较低，2019 年公司拆迁及代建业务毛利率大幅下降，公司其他业务毛利率变化不大。其中，码头租赁业务毛利率水平高，随着其收入占比的提升，公司综合毛利率水平有所提升。

2. 拆迁及代建

公司动拆迁项目已完工，新增的代建收入规模较大，但回款滞后，代建业务的持续性弱。

根据靖江港区周边区域动迁整理计划，靖江经开区管委会委托公司完成相关区域的动迁和拆迁工作。随着靖江港区周边动拆迁工作的完成，2019 年，公司无动拆迁收入。

靖江经开区管委会就“靖江港区新港作业区码头一期扩建工程项目”（以下简称“公用码头一期项目”）与公司签订《委托承建及回购合同》，约定由公司负责公用码头一期项目的投资建设，并在完工并移交后在项目成本的基础上加成 25%与公司结算工程款。公用码头一期项目计划总投资额 40.00 亿元，截至 2019 年末累计投资 37.54 亿元，尚需投资 2.46 亿元。2019 年，公用码头一期项目阶段性完工，公司确认代建收入 12.14 亿元，尚未收到工程回款。公司无其他代建项目。

3. 贸易业务

公司贸易业务经营稳定，但业务区域集中，上下游客户集中度较高。

公司基于自身仓储、物流功能及客户资源开展贸易业务，由本部负责经营。公司主要为港区内相关企业和靖江经开区周边配套基础设施和道路修建等提供水泥砂石、钢材等建材，此外还包括粮食等农副产品贸易，业务模式无变化。

公司贸易业务主要商品包括建材、煤炭和基础农副产品，销售区域集中在江苏省。其中，建材主要包括钢材、水泥、黄砂、石子等，贸易商品还包括大豆油等基础农副食商品。

2019 年，公司贸易业务上游前五大供应商采购金额占比为 58.71%，下游前五大客户销售金额占比为 54.10%，上游供应商和下游客户集中度较高。

表 4　2019 年公司贸易业务上下游情况（单位：万元、%）

供应商	采购金额	占比	客户名称	销售金额	占比
靖江市城乡建设有限公司	26,485.11	14.39	靖江市润新投资建设有限公司	30,959.53	15.83
靖江市华鼎投资建设有限公司	25,098.94	13.64	靖江市新港城投资建设有限公司	19,831.31	10.14
靖江市北辰城乡投资建设有限公司	23,028.93	12.52	江苏三江现代物流有限公司	17,327.95	8.86
宁波山煤华泰贸易有限公司	18,929.81	10.24	山西焦化集团有限公司	16,562.35	8.47
福建山福国际能源有限公司	14,630.59	7.29	山煤有色金属有限公司	15,849.26	8.10
合计	**108,173.38**	**58.71**	**合计**	**100,530.40**	**54.10**

资料来源：公司提供

4. 装卸仓储业务

公司码头及配套产业项目建设投资力度大，公司港口设施逐步完善，吞吐量有所提升。未来随着公司在建码头及配套设施投入运营，公司装卸仓储业务规模有望继续扩大。

装卸仓储等码头业务主要由子公司新华港务负责运营，主要为到港、离港货物的装卸，港区内货物的堆存、搬运和仓储工作，收入来源于港杂费（货物装卸倒运）和堆存费。

2019 年，公司港口作业能力稳定，随着港口设施的完善和作业效率的提高，公司港口吞吐量较上年增长 10.40%，带动装卸仓储收入较上年增长 12.83%。

表 5　2018－2019 年年公司港口作业能力情况

年度	泊位数（个）	核定吞吐能力（万吨/年）	吞吐量（万吨）	吞吐利用率（%）
2018 年	9	623	548	87.96
2019 年	9	623	605	97.11

资料来源：公司提供

截至 2019 年末，公司在建码头及配套产业项目计划总投资 136.73 亿元，累计投资 121.00 亿元，其中 2019 年投资 42.89 亿元，投资力度大。在建码头项目中，公用码头四期工程计划建成 4 个 5,000 吨级件杂货泊位、1 个 1,000 吨级重件泊位及相关配套设施，设计年通过能力 306 万吨；罗家桥码头工程计划建成 3 个 10,000 吨级散货泊位和 1 个 10,000 吨级杂货泊位；下青龙港内港池计划建成 10 个 1,000 吨级件杂货泊位及相关配套设施，6 个 1,000 吨级散货泊位。公司码头工程项目建成后将用于自营或对外出租，未来随着码头项目投入运营，公司港口作业能力有望继续提升。

此外，重装产业园项目为依托码头建设的石化特种装备制造产业园，未来将用于对外出租；精密厂房项目用于向原来沿江小企业拆迁后出租经营。随着项目的建成，公司经营租赁资产将有所增加，带动租赁收入增长。

表 6　截至 2019 年末公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	项目总投资额	累计投资额	2019 年投资额	未来尚需投资额
公用码头一期工程（代建项目）	400,000.00	375,408.64	40,213.12	24,591.36
公用码头四期工程	69,995.98	64,770.48	59,432.13	5,225.50
罗家桥码头工程	183,236.02	173,580.35	3,802.16	9,655.67
下青龙港内港池	58,300.00	52,576.52	21,866.26	5,723.48
焦港内港池	43,401.72	45,105.40	4,876.90	--
重装产业园	201,200.00	154,475.51	115,856.63	46,724.49
精密厂房	182,300.00	155,798.26	67,899.13	26,501.74
中德产业园	49,500.00	18,224.86	3,407.90	31,275.14
保税物流园	179,400.00	170,029.97	111,528.41	9,370.03
合计	**1,367,333.72**	**1,209,969.99**	**428,882.64**	**159,067.41**

资料来源：公司提供

5. 其他业务

公司物业出租业务稳定，码头租赁业务规模扩大，为公司带来稳定的收入。

2019 年，公司物业出租业务稳定，租金和出租对象无变化。公司物业出租收入 9,433.96 万元，较上年增长 3.77%，系不动产出租税率下调所致。

2020 年，公司重新签订租赁合同，将港城大厦西侧楼出租与靖江市斜桥镇人民政府，租金为 5,000 万元/年，租赁期为 2020 年 1 月至 2025 年 12 月；公司将港城大厦东侧楼及大会堂出租与靖江市经济技术开发总公司，租金为 4,680 万元/年，租赁期为 2020 年 1 月至 2025 年 12 月。

2019 年，公司将子公司苏通港务的码头对外出租，公司码头租赁业务规模扩大，码头租赁收入较上年大幅增长。

6. 未来发展

未来，公司计划整合港口资源，完善港口功能，实施多用途、集装箱装卸功能建设试点工作；同时建设保税物流中心（B 型），优化完善港口支持系统，加快数字化港口和电子口岸建设，扩大通关一体化效应

七、财务分析

1. 财务概况

中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对公司提供的 2019 年度合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司及其子公司执行财政部颁布的最新企业会计准则。

截至 2019 年末，公司合并范围内子公司 12 家，较年初新增子公司 2 家，系股权划转取得。因会计准则及其他法律法规修订，公司部分会计政策变更，报表项目列报有所调整，但对公司的当期损益、总资产和净资产无影响。总体看，公司新增子公司规模不大，财务数据可比性较强。

2. 资产质量

公司资产规模大幅增长，以码头及配套产业项目的建设成本为主，公司资产流动性较弱，资产质量尚可。

截至 2019 年末，公司合并资产总额较年初大幅增长，流动资产和非流动资产均大幅增长。公司资产构成仍以非流动资产为主，流动资产占比有所提升。

表 7　公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年末		2019 年末		增长率
	金额	占比	金额	占比	
流动资产	**55.35**	**32.40**	**95.47**	**37.11**	**72.49**
货币资金	13.18	7.71	21.86	8.50	65.93
其他应收款	7.48	4.38	10.60	4.12	41.70
存货	34.21	20.03	61.78	24.01	80.60
非流动资产	**115.47**	**67.60**	**161.81**	**62.89**	**40.13**
长期应收款	0.00	0.00	12.50	4.86	--
固定资产	4.02	2.36	22.35	8.69	455.32
在建工程	78.14	45.74	83.48	32.45	6.83
无形资产	20.22	11.83	31.03	12.06	53.48
资产总额	**170.82**	**100.00**	**257.28**	**100.00**	**50.62**

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

截至 2019 年末，公司流动资产较年初大幅增长。随着融资规模的扩大，2019 年末，公司货币资金较年初大幅增长。其中，受限资金 15.61 亿元（占 71.38%），为质押存单和票据保证金，

受限比例较高。公司其他应收款大幅增长，主要系当年新增对靖江新港城投资建设有限公司的暂借款（占 94.32%）所致。公司存货较年初大幅增长，系公用码头一期工程项目由在建工程转入所致。

截至 2019 年末，公司非流动资产较年初大幅增长。其中，公司新增长期应收款 12.50 亿元，系应收靖江经开区管委会对公用码头一期项目的回购款。公司固定资产较年初大幅增长，主要系锡钢花园、标准化厂房、智能重装在建项目划入所致。公司固定资产累计计提折旧 1.34 亿元，成新率 90.45%。随着重装产业园、保税物流园等项目的建设投入，公司在建工程较年初增长 6.38%。公司无形资产较年初大幅增长，主要系土地划入所致。

截至 2019 年末，公司受限资产 29.42 亿元。其中，货币资金 15.61 亿元，投资性房地产（和尚港码头）8.71 亿元、固定资产（港城大厦）1.69 亿元、无形资产（土地）3.42 亿元，主要用于借款抵押。

3. 负债及所有者权益

公司债务规模快速增长，整体债务负担尚可，但债务结构有待改善，公司存在较大的短期偿债压力。

截至 2019 年末，公司负债总额较年初大幅增长，公司负债构成仍以非流动负债为主。

表 8　公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年末		2019 年末		增长率
	金额	占比	金额	占比	
流动负债	**33.21**	**39.10**	**54.06**	**39.70**	**62.78**
短期借款	11.60	13.65	18.71	13.74	61.35
应付票据	7.84	9.23	9.66	7.09	23.21
一年内到期的非流动负债	10.53	12.40	21.47	15.76	103.84
非流动负债	**51.73**	**60.90**	**82.11**	**60.30**	**58.74**
长期借款	20.35	23.96	31.94	23.45	56.93
应付债券	23.08	27.17	36.97	27.15	60.17
长期应付款	8.28	9.74	13.18	9.68	59.22
负债总额	**84.94**	**100.00**	**136.18**	**100.00**	**60.32**

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

截至 2019 年末，公司流动负债较年初大幅增长。截至 2019 年末，公司短期借款较年初大幅增长 61.35%，公司短期借款以保证借款为主（占 81.16%）。公司应付票据全部为银行承兑汇票，主要用以支付工程款，较年初增长 23.21%。公司一年内到期的非流动负债 21.47 亿元，其中一年内到期的长期借款 9.30 亿元、一年内到期的应付债券 7.08 亿元、一年内到期的长期应付款 5.08 亿元。

截至 2019 年末，公司非流动负债较年初大幅增长。其中，公司长期借款较年初大幅增长 56.93%，公司长期借款以保证借款（占 49.66%）和组合借款（占 37.50%）为主。公司 2019 年发行多笔债券，应付债券较年初大幅增长。公司长期应付款为融资租赁借款，较年初大幅增长，本报告将长期应付款调整至长期债务核算。

表 9　截至 2020 年 5 月末公司存续期债券明细（单位：亿元）

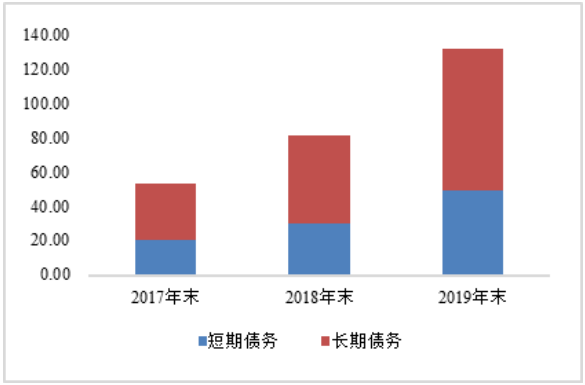
发行主体	债券名称	债券类型	发行日	到期日	行权日	债券余额
公司	17 靖江港 PPN002	定向工具	2017-09-22	2020-09-25	--	1.20

公司	18 靖江港 PPN001	定向工具	2018-10-23	2020-10-24	--	1.00
公司	16 靖江港	一般公司债	2016-05-24	2021-05-25	--	6.00
公司	14 靖江港债	一般企业债	2014-08-04	2021-08-05	2017－2021 年，每年偿付发行总额的 20%	3.20
公司	19 靖江港 PPN001	定向工具	2019-01-02	2022-01-04	--	6.00
公司	19 靖江港 MTN001	一般中期票据	2019-04-19	2022-04-22	--	5.00
公司	19 靖江港 PPN002	定向工具	2019-04-23	2022-04-24	--	4.00
公司	19 靖江港 PPN003	定向工具	2019-08-21	2022-08-22	--	6.00
公司	19 靖江港	一般公司债	2019-12-20	2024-12-24	2022-12-24	4.00
公司	20 靖江 01	一般公司债	2020-04-24	2025-04-28	2023-04-28	5.00
罗家桥港务	16 罗家桥 PRN001	项目收益票据	2016-03-30	2026-03-31	--	1.76
罗家桥港务	17 罗家桥港 PRN001	项目收益票据	2017-05-16	2027-05-17	--	2.82
合计	--	--	--	--	--	**45.98**

注：“17 靖江港 PPN001”公司已兑付，“17 靖江港 PPN002”“16 罗家桥 PRN001”和“17 罗家桥港 PRN001”公司已兑付部分本金，但 wind 未更新债券余额
资料来源：wind，联合评级整理

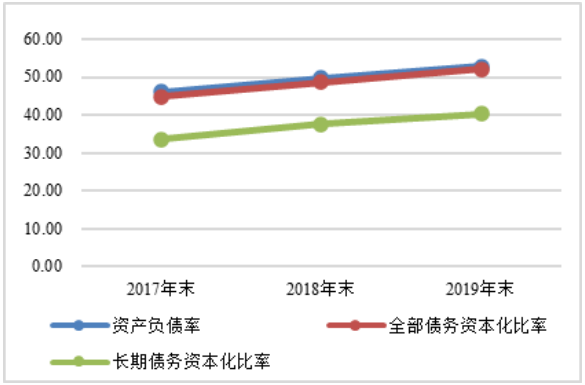
截至 2019 年末，公司全部债务 131.92 亿元，较年初增长 61.52%。其中，短期债务 49.84 亿元（占 37.78%），较年初增长 66.31%；长期债务 82.08 亿元（占 62.22%），较年初增长 58.74%，公司债务结构有待改善。截至 2019 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 52.93%、52.14%和 40.40%，较年初分别提高 3.20 个百分点、3.39 个百分点和 2.82 个百分点。公司整体债务负担尚可，但短期债务规模较大，公司存在较大的短期偿债压力。

图 1　公司长短期债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合评级整理

图 2　公司负债及债务水平（单位：%）



资料来源：联合评级整理

得益于政府资产划拨和股权划转，公司所有者权益大幅增长，权益稳定性较强。

截至 2019 年末，公司所有者权益为 121.11 亿元，较年初增长 41.02%。公司所有者权益中实收资本、资本公积和未分配利润分别占 9.91%、75.55%和 12.76%，所有者权益稳定性较强。

截至 2019 年末，公司实收资本无变化；资本公积较年初增长 60.00%，主要系政府资产划拨和股权划转所致。

4. 盈利能力

公司收入大幅增长，但期间费用对公司利润侵蚀较大，利润总额主要来源于政府补助，公司整体盈利能力一般。

2019 年，公司营业收入和营业成本均大幅增长，营业利润率有所提升。

表 10　公司盈利能力情况（单位：亿元、%、个百分点）

项目	2018 年	2019 年	增长率/百分点
营业收入	22.41	34.59	54.33
营业成本	19.40	29.16	50.32
费用总额	5.07	9.32	83.84
其中：管理费用	0.72	0.84	15.83
财务费用	4.31	8.45	95.80
其他收益	4.00	7.00	75.05
利润总额	1.62	2.60	60.26
营业利润率	12.42	14.98	2.56
总资本收益率	3.91	4.19	0.28
净资产收益率	2.14	1.63	-0.51

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

公司期间费用以财务费用为主，并随着公司债务规模的扩大而大幅增长。2019 年，公司费用收入比为 26.94%，较上年提高 4.32 个百分点，公司期间费用对利润侵蚀较大。

2019 年，公司其他收益较上年大幅增长，全部为政府扶持资金。公司其他收益为利润总额的 2.69 倍。

从盈利指标看，2019 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 4.19%和 1.63%，较上年分别提高 0.28 个百分点和下降 0.51 个百分点。公司整体盈利能力一般。

5. 现金流

公司收入实现质量大幅下降，但往来款及政府补助资金流入较多，经营活动现金净流入规模扩大。公司码头等项目建设投资力度大，投资活动现金净流出规模持续扩大。未来随着项目的建设推进，公司仍存在一定的外部融资需求。

表 11　公司现金流量情况（单位：亿元、%、个百分点）

项目	2018 年	2019 年	增长率/百分点
销售商品、提供劳务收到的现金	22.71	25.28	11.35
收到其他与经营活动有关的现金	4.70	12.80	172.18
购买商品、接受劳务支付的现金	19.38	20.16	5.01
支付其他与经营活动有关的现金	3.33	2.20	-33.77
投资活动现金流入量	0.32	14.86	*
投资活动现金流出量	28.88	61.62	113.37
筹资活动现金流入量	64.00	91.31	42.68
筹资活动现金流出量	39.79	54.78	37.68
经营活动产生的现金流量净额	**4.38**	**14.04**	**220.71**
投资活动产生的现金流量净额	**-28.56**	**-46.76**	**--**
筹资活动产生的现金流量净额	**24.20**	**36.52**	**50.89**
现金收入比	101.30	73.09	28.21

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

2019 年，公司代建业务带动公司收入大幅增长，但代建工程款未收回，公司业务回款增幅有限，收入实现质量大幅下降。公司收到其他与经营活动有关的现金主要为往来款流入和政府扶持资金等，较上年大幅增长。2019 年，公司经营活动现金流出规模较上年小幅增长。同期，公司经

营活动现金流净流入规模有所扩大。

2019 年，公司投资活动现金流入 14.86 亿元，为解押的票据保证金和关联方资金往来流入。2019 年，公司码头及配套产业项目投资力度大，公司投资活动现金流出量较上年大幅增长。受此影响，公司投资活动现金流净流出规模进一步扩大。

2019 年，公司融资力度加强，筹资活动现金流入规模大幅增长。同期，公司筹资活动现金流出量较上年增长 37.68%，以还本付息支出为主。2019 年，公司筹资活动现金净流入规模扩大。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力较弱，长期偿债能力一般，但考虑到公司作为靖江经开区靖江港区的开发、运营主体，获得的外部支持力度大，公司整体偿债能力很强。

表 12　公司偿债能力指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2018 年（末）	2019 年（末）
短期偿债能力指标		
流动比率	1.67	1.77
速动比率	0.64	0.62
现金短期债务比	0.44	0.44
长期偿债能力指标		
EBITDA	6.57	10.67
EBITDA 利息倍数	1.65	1.24
EBITDA 全部债务比	0.08	0.08

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

从短期偿债能力指标看，公司流动比率有所提升，速动比率略有下降，现金类资产对短期债务的保障程度较低，公司短期偿债能力较弱。

从长期偿债能力指标看，2019 年，公司 EBITDA 较上年增长 62.50%。从构成看，公司 EBITDA 主要由计入财务费用的利息支出（占 66.71%）和利润总额（占 24.37%）构成。公司 EBITDA 对利息的保障程度尚可，对全部债务保障程度较低。整体看，公司长期偿债能力一般。

截至 2019 年末，公司获得的银行授信总额 84.30 亿元，剩余额度 34.26 亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至 2019 年末，公司对外担保余额为 24.72 亿元，担保比率为 20.41%。公司对外担保对象全部为靖江市的国有企业，整体经营稳定，公司或有负债风险较小。

根据公司提供的《企业信用报告》（机构信用代码：G1032128200103060H），截至 2020 年 3 月 3 日，公司（本部）已还清贷款记录中有 1 笔关注类，主要系江苏靖江农村商业银行风险偏好差异导致；已结清的欠息记录 2 笔，主要系公司操作原因导致，均于次日结清；公司无未结清不良信贷信息记录。

7. 母公司财务分析

公司业务主要由母公司经营，资产主要集中在母公司，母公司债务负担适中。

公司业务主要由母公司经营，收入亦主要来源于母公司。

截至 2019 年末，母公司资产总额 257.24 亿元，较年初增长 49.71%。母公司资产主要为存货、长期股权投资和在建工程。截至 2019 年末，母公司货币资金为 14.68 亿元。

截至 2019 年末，母公司负债总额 144.96 亿元，较年初增长 50.48%。母公司负债主要为其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券。截至 2019 年末，母公司资产负债率为 56.35%，全部债务资本化比率为 48.53%，母公司债务负担适中。

截至 2019 年末，母公司所有者权益为 112.28 亿元，较年初增长 48.72%。其中，实收资本为 12.00 亿元（占 10.69%）、资本公积 79.35 亿元（占 70.67%），母公司所有者权益稳定性较强。

2019 年，母公司营业收入为 24.05 亿元，净利润为 2.47 亿元。

八、公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至 2019 年末，公司现金类资产为 21.92 亿元，为本次跟踪评级债券待偿本金（15.00 亿元）的 1.46 倍，公司现金类资产对债券待偿本金的保障程度较高。

从盈利情况来看，2019 年，公司 EBITDA 为 10.67 亿元，为债券待偿本金（15.00 亿元）的 0.71 倍，公司 EBITDA 对债券待偿本金的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，2019 年，公司经营活动产生的现金流入为 38.08 亿元，为债券待偿本金（15.00 亿元）的 2.54 倍，公司经营活动产生的现金流入对债券待偿本金的覆盖程度较高。

综合以上分析，并考虑公司作为靖江经开区靖江港区的开发、运营主体，获得的外部支持力度大，“16 靖江债”“19 靖江债”和“20 靖江 01”到期无法还本付息的风险很低。

九、综合评价

跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持，外部发展环境良好。同时，联合评级也关注到公司代建业务回款滞后、存在较大的短期偿债压力、投资活动现金流净流出规模持续扩大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司港口基础设施进一步完善和配套产业项目的投入运营，公司业务规模有望进一步扩大。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

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”“19 靖江港”“20 靖江 01”的债项信用等级为“AA”。

附件 1　靖江港口集团有限公司
合并范围内子公司（截至 2019 年末）

序号	子公司名称	主营业务	注册资本（万元）	持股比例（%）	取得方式
1	靖江新华港务有限公司	货物装卸、仓储服务	25,000.00	100.00	并购取得
2	江苏兴旺物流有限公司	货运	30,000.00	100.00	投资设立
3	靖江市罗家桥港发展有限公司	码头和其他港口设施经营	5,000.00	100.00	投资设立
4	靖江达克斯智能科技有限公司	智能控制系统研究	26,000.00	100.00	投资设立
5	靖江市金港担保有限公司	担保	30,000.00	100.00	投资设立
6	靖江市保税物流中心有限公司	保税仓储设施建设、开发、经营	15,000.00	100.00	投资设立
7	靖江市港区投资建设有限公司	--	100,000.00	100.00	投资设立
8	靖江绿源健康科技产业有限公司	--	20,000.00	100.00	投资设立
9	靖江桥梁装备产业园有限公司	桥梁工程设备制造、安装	50,000.00	100.00	投资设立
10	靖江新天地港务有限公司	货物装卸、仓储服务	21,338.48	100.00	并购取得
11	靖江苏通港务有限公司	货物装卸、仓储服务	27,600.00	100.00	股权划转
12	靖江苏农物流有限公司	交通运输、仓储	20,000.00	100.00	股权划转

资料来源：公司提供

附件 2　靖江港口集团有限公司
主要财务指标（合并）

项目	2018 年	2019 年
资产总额（亿元）	170.82	257.28
所有者权益（亿元）	85.88	121.11
短期债务（亿元）	29.97	49.84
长期债务（亿元）	51.71	82.08
全部债务（亿元）	81.67	131.92
营业收入（亿元）	22.41	34.59
利润总额（亿元）	1.62	2.60
EBITDA（亿元）	6.57	10.67
经营性净现金流（亿元）	4.38	14.04
应收账款周转次数（次）	109.11	62.03
存货周转次数（次）	0.57	0.61
总资产周转次数（次）	0.15	0.16
现金收入比率（%）	101.30	73.09
总资本收益率（%）	3.91	4.19
净资产收益率（%）	2.14	1.63
营业利润率（%）	12.42	14.98
费用收入比（%）	22.61	26.94
资产负债率（%）	49.72	52.93
全部债务资本化比率（%）	48.74	52.14
长期债务资本化比率（%）	37.58	40.40
EBITDA 利息倍数（倍）	1.65	1.24
EBITDA 全部债务比（倍）	0.08	0.08
流动比率（倍）	1.67	1.77
速动比率（倍）	0.64	0.62
现金短期债务比（倍）	0.44	0.44
经营现金流动负债比率（%）	13.18	25.97
EBITDA/待偿债券本金合计（倍）	0.44	0.71

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告中数据如无特别注明均为合并口径；3. 本报告将公司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3 靖江港口集团有限公司
主要财务指标（母公司）

项目	2018 年	2019 年
资产总额（亿元）	171.83	257.24
所有者权益（亿元）	75.50	112.28
短期债务（亿元）	15.54	40.83
长期债务（亿元）	39.23	65.02
全部债务（亿元）	54.77	105.85
营业收入（亿元）	21.47	24.05
利润总额（亿元）	2.68	3.38
EBITDA（亿元）	/	/
经营性净现金流（亿元）	5.19	7.48
应收账款周转次数（次）	182.74	51.17
存货周转次数（次）	/	/
总资产周转次数（次）	/	/
现金收入比率（%）	100.93	60.60
总资本收益率（%）	2.38	1.42
净资产收益率（%）	/	/
营业利润率（%）	11.37	17.82
费用收入比（%）	17.11	31.77
资产负债率（%）	56.06	56.35
全部债务资本化比率（%）	42.04	48.53
长期债务资本化比率（%）	34.19	36.67
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
EBITDA 全部债务比（倍）	/	/
流动比率（倍）	0.92	1.12
速动比率（倍）	0.33	0.35
现金短期债务比（倍）	0.54	0.36
经营现金流动负债比率（%）	9.09	9.36

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 母公司财务报表未披露现金流量表补充资料，无法计算得到母公司 EBITDA；3. 本报告将母公司长期应付款调整至长期债务核算

附件 4　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	
应收账款周转次数	营业收入/ [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	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-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）
本期债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期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/本期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/本期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+长期应付款

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+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5　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。