

信用等级公告

联合[2016]402 号

靖江港口集团有限公司：

联合信用评级有限公司通过对靖江港口集团有限公司主体长期信用状况和拟发行的 2016 年公司债券进行综合分析和评估，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拟发行的 2016 年公司债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

二零一六年五月十七日

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 2016 年 公开发行公司债券信用评级分析报告

本次公司债券信用等级：AA

公司主体信用等级：AA

评级展望：稳定

本次发行规模：不超过 6 亿元

债券期限：5 年期，附第 3 年末发行人上调票

面利率选择权和投资者回售选择权

还本付息方式：按年付息、到期一次还本

评级时间：2016 年 5 月 17 日

财务数据：

发行人

项目	2013 年	2014 年	2015 年
资产总额(亿元)	74.07	94.24	105.95
所有者权益(亿元)	38.68	46.43	50.78
长期债务(亿元)	16.31	23.17	32.69
全部债务(亿元)	32.29	45.49	53.90
营业收入(亿元)	11.43	18.64	18.92
净利润(亿元)	2.71	2.34	1.67
EBITDA(亿元)	4.66	5.52	3.68
经营性净现金流(亿元)	-2.63	3.18	16.49
营业利润率(%)	3.99	7.38	8.38
净资产收益率(%)	7.37	5.50	3.43
资产负债率(%)	47.78	50.74	52.07
全部债务资本化比率(%)	45.50	49.49	51.49
流动比率(倍)	2.69	1.69	2.23
EBITDA 全部债务比(倍)	0.14	0.12	0.07
EBITDA 利息倍数(倍)	2.40	1.50	1.87
EBITDA/本次发债额(倍)	0.78	0.92	0.61

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。

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“靖江港口”或“公司”）的评级反映了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，职能定位明确，外部经营环境良好，公司能够获得政府的持续有力支持。同时，联合评级也关注到，公司对外投资规模大，面临较大的资金压力；有息债务增长快且短期支付压力大；主营业务盈利能力弱且缺少新的盈利来源等不利因素，上述因素或将对公司信用水平产生不利影响。

近年来，靖江市和靖江经济开发区经济水平快速增长，财政实力不断增强，给公司发展创造了良好的外部环境；同时，随着靖江港区基建项目和运营业务的不断开展，公司收入和利润规模有望增长。

基于对公司主体长期信用和本次公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本次公司债券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 近年来靖江市和靖江经济开发区经济持续增长，财政实力不断增强，为公司发展创造了良好的外部环境。

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，具备区域垄断优势，且持续获得政府的有力支持。

3. 公司作为靖江地方国有控股企业，获得政府较大规模的资产注入，同时也得到了较大的财政补助，对公司盈利有较大的支持作用。

关注

1. 港口行业发展态势与宏观经济和腹地经济状况密切相关，目前国内港口业发展面临一定的经济放缓压力，竞争有所加剧。

2. 公司业务板块分散且缺少稳定的盈利

贡献，其中苏农港 BT 项目已竣工，2015 年该板块无收入贡献，导致公司主营业务盈利能力弱；且公司利润总额对财政补贴的依赖程度大。

3. 公司有息债务增长快，货币资金受限比例高，短期偿债压力大。

4. 公司在建项目未来投资规模较大，面临较大的资金压力。

5. 公司对外担保额度大，担保比率较高，存在一定或有负债风险。

分析师

刘洪涛

电话：010-85172818

邮箱：liuht@unitedratings.com.cn

王安娜

电话：010-85172818

邮箱：wangan@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

除因本次信用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信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用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。

本信用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。

本信用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。

本信用评级报告所示信用等级自报告出具之日起至本期债券到期兑付日有效；本期债券存续期间，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

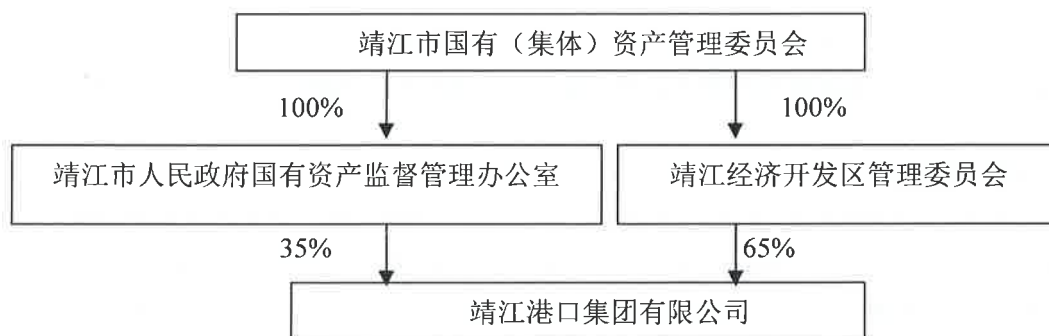
一、主体概况

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 10,000.00 万元，3 家公司分别对公司持股 40%、30%和 30%。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委员会（以下简称“靖江国资办”），同时靖江国资委增加出资 32,000.00 万元，公司注册资本增至 42,000.00 万元，靖江国资委持有公司 100%股权。

2012 年 4 月，根据靖江市人民政府、公司和靖江新世纪投资有限公司三方达成的协议，靖江新世纪投资有限公司对公司新增出资 18,000.00 万元，公司注册资本变更为 60,000.00 万元。2014 年 8 月 18 日，靖江新世纪投资有限公司与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”）签订股权转让协议，将其持有的公司 30%股权以 18,000.00 万元的价格转让给开发区管委会。同年 8 月 20 日，公司召开股东会，同意公司注册资本由 60,000.00 万元增至 120,000.00 万元，新增注册资本由开发区管理委员会认缴。此次股权转让并增资后，靖江国资办持有公司 35.00%的股权；开发区管委会持有公司 65.00%的股权。靖江市国有（集体）资产管理委员会是公司的实际控制人。

2015 年 12 月 21 日，公司名称由“靖江港口发展有限公司”变更为“靖江港口集团有限公司”。

图 1 截至 2015 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司经营范围为：许可经营项目：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。一般经营项目：投资与资产管理；建筑用机械及设备租赁、维修；机械设备、电子设备、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（见附件 1）；公司有 7 个子分公司，分别为靖江新华港务有限公司、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和靖江市港区投资建设有限公司。截至 2015 年底，公司本部拥有职工 16 人。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 105.95 亿元，负债合计 55.16 亿元，所有者权益（含少数股东权益）50.78 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 49.90 亿元。2015 年，公司实现营业收入 18.92 亿元，净利润（含少数股东损益）1.67 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 1.73 亿元；经营活动现

金流量净额为16.49亿元，现金及现金等价物净增加额2.10亿元。

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：孙宏建。

二、本次债券概况及募集资金用途

1. 本次债券概况

本次债券名称为“靖江港口集团有限公司 2016 年公开发行公司债券”，发行规模为不超过 6 亿元，债券存续期限为 5 年期，附第 3 年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权。本次债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本次债券以公开方式向合格投资者发行。本次债券为固定利率债券，票面利率由公司和保荐人（主承销商）通过市场询价协商确定。

本次债券无担保。

2. 本次债券募集资金用途

本次发行公司债券的募集资金拟用于偿还银行贷款及补充流动资金。

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

港口行业属于国民经济和社会发展的基础产业，与宏观经济发展密切相关。近年来，随着国民经济快速增长和沿海沿江地区良好的发展态势，港口行业抓住扩大内需和外贸的有利时机，获得了快速发展。

港口行业发展现状

中国海岸线长达18,400公里，沿海11个省市人口约占全国的40%，GDP占全国的56%，有着港口行业发展的良好自然条件和重要的经济基础。近些年来，随着我国经济的快速发展，港口行业成长迅速，已初步形成环渤海、长江三角洲、东南沿海、珠江三角洲和西南沿海5个规模化、集约化、现代化的港口群体。

根据交通部《2015年交通运输行业发展统计公报》，截至2015年底，全国港口拥有生产用码头泊位31,259个，比上年末减少446个。其中，沿海港口生产用码头泊位5,899个，增加65个；内河港口生产用码头泊位25,360个，减少511个。全国港口拥有万吨级及以上泊位2,221个，比上年末增加111个。其中，沿海港口万吨级及以上泊位1,807个，增加103个；全国万吨级及以上泊位中，专业化泊位1,173个，通用散货泊位473个，通用件杂货泊位371个，比上年末分别增加59个、32个和11个。全年全国港口完成货物吞吐量127.50亿吨，比上年增长2.40%。其中，沿海港口完成81.47亿吨，内河港口完成46.03亿吨，分别增长1.40%和4.20%。全国港口完成液体散货吞吐量10.81亿吨，比上年增长8.50%；干散货吞吐量73.61亿吨，增长1.60%；件杂货吞吐量12.42亿吨，减少0.80%；集装箱吞吐量（按重量计算）24.55亿吨，增长4.50%；滚装汽车吞吐量（按重量计算）6.11亿吨，增长0.30%。

港口投资建设方面，2015年，全国内河及沿海建设完成投资1,457.17亿元，比上年下降0.20%。其中，内河建设完成投资546.54亿元，上升7.60%。内河港口新建及改（扩）建码头泊位161个，新增吞吐能力5,079万吨，其中万吨级及以上泊位新增吞吐能力2,981万吨。全年新增及改善内河航道里程932公里。沿海建设完成投资910.63亿元，下降4.30%。沿海港口新建及改（扩）建码头泊位130个，

新增吞吐能力42,026万吨，其中万吨级及以上泊位新增吞吐能力30,381万吨。505个贫困县完成水运建设投资25.90亿元，全部为内河建设投资，增长4.90%，占全国内河建设投资的4.70%。

目前，我国已初步形成布局合理、层次清晰、功能明确的港口布局形态和围绕煤炭、石油、矿石和集装箱四大货类的专业化运输系统，对满足国家能源、原材料等大宗物资运输、支持国家外贸快速稳定发展、保障国家参与国际经济合作和竞争起到了重要作用。全国沿海港口规划、建设和运营状况良好，总体上呈健康、平稳、持续发展态势，港口建设步伐明显加快，投资主体多元化局面形成，港口呈现出规模化、集约化、点带化发展趋势。

在全国港口行业发展的带动下，靖江市港口整体运营状况良好，港口生产持续高速增长。靖江港港口货物吞吐量逐年提升，2015年度，靖江市全年实现货物吞吐量10,718万吨，增长17.1%，其中外贸吞吐量848万吨，下降5.0%。主要货类吞吐量分别为煤炭及制品4,409万吨，增长2.6%；矿建材料1,875万吨，增长40.1%；金属矿石1,506万吨，增长148.7%；钢铁921万吨，增长151.4%；粮食826万吨，下降43.1%；木材607万吨，增长6.8%。同时，港口建设有序推进，靖江市全年完成港口投资3.64亿元，续建泊位13个，其中万吨级泊位3个，建成江苏省首个沿江岸电系统，口岸核心能力建设通过国家质检总局验收。靖江港区现代物流业发展迅速，江苏三江现代物流中心集聚效应不断增强，基本形成了木材、金属材料、粮油、能源石化、农业生产资料等五大特色物流基地。

港口行业发展前景

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。

交通运输部尚未公布相应的“十三五”规划，因此根据《交通运输“十二五”发展规划》，水陆交通的四项工作重点中提到要加快发展内河水运，主要内容有：加快长江干线上、中、下游航道系统治理，改善通航条件，优化港口布局；推进主要货类运输系统码头建设，规划新增深水泊位440个，新增煤炭装船能力3.10亿吨，新增大型原油码头接卸能力1亿吨，新增大型铁矿石码头接卸能力3.90亿吨，新增集装箱码头通过能力5,800万TEU；调整运力结构，促进运输船舶向大型化、专业化方向发展，分别新增远洋、沿海、内河船舶平均吨位25,000吨、6,500吨和800吨；加强港口公共基础设施建设；促进港口结构调整。这些政策为我国港口行业的发展提供了坚实的保障。

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。

港口行业发展关注

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。

总体上看，我国港口行业发展迅速，靖江市港口也相应发展；国内政策和地方政策也为靖江市港口行业发展提供了较好的环境；但目前港口业发展仍面临一定的经济放缓压力，竞争有所加剧。

2. 区域经济环境与政府财政状况

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内唯一的投资建设运营主体，公司的发展与靖江市和靖江经济技术开发区社会经济发展密切相关。

靖江市经济概况

靖江市位于江苏省中南部、苏中平原的最南端，处在沪宁长江水道的中心点，是上海都市圈的组成部分，由泰州市代管。全市面积673平方公里，辖9个镇，截至2015年末全市户籍总人口66.61万人。

靖江市临江近海，地理位置较好，交通便利，东、西、南三面临江，南与张家港、江阴等地隔江相望，东与如皋相邻，西北与泰兴相连，是苏中新兴的港口工业城市，拥有优质长江岸线54公里，岸线资源丰富。靖江市交通便利，锡澄、广靖高速公路通过江阴长江大桥南连沪宁高速公路，北接宁通高速公路；新长铁路从靖江过江，向南联沪宁铁路，向北通陇海铁路。

近年来，靖江市工业经济总体平稳发展，传统优势行业和主导产业均实现了增长，主导产业聚集效应逐渐显现，传统优势行业仍主导着全市工业经济走向。以电气机械及器材制造业、汽车制造业两大行业为代表的中小企业通过转型升级，发展质态良好，产值和效益同步增长。由于船舶工业已成为靖江市重点打造的“千亿级”产业中的主导性行业，近年来航运市场持续低迷、造船能力日益过剩、船价持续走低的影响下，靖江市经济增速有所下降。

根据《2015年靖江市国民经济和社会发展统计公报》，2015年，靖江市经济运行稳中趋缓。全市实现地区生产总值702.55亿元，按可比价格计算，比上年同期增长9.5%。按常住人口计算，人均生产总值达到108,940元。

固定资产投资较快增长。招商引资和项目建设实现新突破，全年共完成固定资产投资481.11亿元，同比增长27.8%。其中，第二产业投资298.17亿元，增长58.3%，第三产业投资182.46亿元，下降11.2%。靖江（含江阴园区）实现固定资产投资495.86亿元，同比增长22.2%。

产业结构升级加快。全市第一产业实现增加值20.55亿元，增长3.2%；第二产业实现增加值351.15亿元，增长8.8%；第三产业实现增加值330.85亿元，增长10.9%，三次产业比例调整为2.9: 50.0: 47.1，第三产业增加值占GDP比重比上年提高2.7个百分点。靖江（含江阴园区）实现第三产业增加值343.46亿元，占GDP比重为45.9%，比上年提高2.5个百分点。

靖江市财政实力情况

2014年，靖江市财政收支基本平稳。全年实现财政总收入104.81亿元，下降4.10%；实现公共财政预算收入54.04亿元，增长9.20%，其中税收收入44.42亿元，增长9.20%，占公共财政预算收入的比重为82.2%。财政支出刚性增强，全年完成财政总支出91.06亿元，增长2.40%，公共财政预算支出61.22亿元，增长13.90%。靖江（含江阴园区）实现财政总收入116.61亿元，下降9.50%；实现公共财政预

算收入59.09亿元，增长2.80%。

根据《2015年靖江市国民经济和社会发展统计公报》¹，2015年，靖江市全年实现财政总收入113.90亿元，增长8.70%，其中公共财政预算收入61.61亿元，增长14.00%。税收收入50.83亿元，增长14.40%，占公共财政预算收入比重达82.50%，其中国税收入10.30亿元，增长0.10%，地税收入40.53亿元，增长18.80%。靖江（含江阴园区）实现财政总收入126.31亿元，增长8.30%；实现公共财政预算收入67.27亿元，增长13.90%。

表 1 靖江市财政收入情况（单位：万元）

科目	2012 年	2013 年	2014 年
（一）地方一般预算收入	440,139	494,682	590,886
其中：税收收入	352,814	406,178	492,252
非税收入	87,325	88,504	98,634
（二）转移支付和税收返还收入	188,656	239,794	109,366
1. 一般性转移支付	75,297	100,803	21,369
2. 专项转移支付收入	77,089	101,533	59,751
3. 税收返还收入	36,270	37,458	28,246
（三）国有土地使用权出让收入	63,747	85,725	207,779
1. 国有土地使用权出让金	63,647	85,375	187,780
2. 国有土地收益基金			11,019
3. 农业土地开发资金	100	350	1,380
4. 新增建设用地有偿使用费			7,600
（四）预算外财政专户收入	5,897	10,108	93,790
地方可控财力	435,368	582,940	590,886

资料来源：靖江市财政局。

注：该数据为包含江阴工业园区财政数据。

截至本报告出具日，2015 年靖江市财政收入具体情况尚未公布。

靖江市地方政府债务情况

地方政府债务方面，截至 2014 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 60.44 亿元，其中国内金融机构借款占比较大。截至 2014 年底，靖江市地方政府债务率为 60.33%，整体债务水平一般。

表 2 靖江市地方政府债务情况（单位：万元）

地方财力（2014 年度）	金额	地方债务（截至 2014 年底）	金额
（一）地方一般预算收入	590,886	（一）直接债务余额	599,371
1. 税收收入	492,252	1. 国债转贷资金	45
2. 非税收入	98,634	2. 解决地方金融风险专项借款	1,629
（二）转移支付和税收返还收入	109,366	3. 国内金融机构借款	530,107
1. 一般性转移支付收入	21,369	（1）政府直接借款	52,377
2. 专项转移支付收入	59,751	（2）由政府承担偿还责任的融资平台公司借款	477,730
3. 税收返还收入	28,246	4. 债券融资	33,500
（三）国有土地使用权出让收入	207,779	（1）中央代发地方政府债券	33,500
1. 国有土地使用权出让金	187,780	5. 其他（其他单位借款）	34,090
2. 国有土地收益基金	11,019	（二）担保债务余额	10,051
3. 农业土地开发资金	1,380	1. 政府担保的国内金融机构借款	9,500
4. 新增建设用地有偿使用费	7,600	2. 其他	551

¹截至本报告出具日，2015 年靖江市财政收入具体情况尚未公布，因此下文表格中仍使用 2014 年财政收入情况数据。

(四) 预算外财政专户收入	93,790		
地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)	1,001,821	地方政府债务余额=(一)+(二)×50%	604,397
债务率=(地方政府债务余额÷地方综合财力)×100%	60.33%		

资料来源：靖江市财政局。

注：该数据为包含江阴工业园区财政数据。

3. 靖江经济开发区概况

靖江经济技术开发区创建于1992年，1993年被批准为江苏省省级开发区，2012年12月被批准为国家级经济技术开发区。开发区南濒长江下游黄金水道，52.3公里的长江岸线，可建万吨级以上泊位100多个，京沪高速公路、沿江高等级公路、新长铁路穿境而过，水陆交通便利，区位优势明显。

开发区规划控制面积168平方公里，实际建成面积42平方公里，目前形成了开发区总部、城南园区、城北园区、新桥园区、新港城“一区三园一城”的发展格局。按照“国际性制造业基地、现代化物流基地和宜居化滨江生态城市”的发展定位，构建了“船舶修造、粮油加工、木材加工、汽车配件及装备制造”等产业集群，围绕主导产业，开发区将规划建设船舶配套产业园、高端装备制造产业园、中科院理化所产业园、新材料产业园、中小企业创业园、核电配套产业园等特色园区，同时，高标准建设高教园区、产业技术研究院，为产业转型升级提供优良的创新服务平台。目前，开发区获得了国家一类开放口岸、国家船舶出口基地、国家微特电机及控制产业基地、国家中小企业创业基地、省现代服务业集聚区、省重点物流基地、省高新技术创业服务中心等荣誉称号。

2015年，靖江经济技术开发区完成工业开票销售532.62亿元，同比增长11.21%；实现公共财政预算收入33.01亿元，同比增长10.3%；实现进出口总额26.42亿美元，其中自营出口15.7亿美元，同比分别增长8.86%和42.1%；新签亿元以上项目69个，新开工亿元以上项目44个，其中斐讯靖江大数据产业园、中铁建桥梁科技产业园两个超30亿元重大项目实现“当年签约、当年开工”；竣工项目19个，中小企业园二期、理化所产业园一期等一批项目基本建成。

总体上看，靖江经济开发区经济发展态势良好，为公司发展提供了良好的外部环境。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司是靖江市市级基建主体，自成立以来，一直承担着靖江经济技术开发区内靖江港区的港口码头建设、经营和港区基础设施建设等职责，是靖江港区唯一的国有控股码头建设和运营主体。公司所建设的苏农港、新华港与和尚港等工程作为靖江港的重要组成部分，项目完工后靖江港区将实现建设亿吨大港的战略目标，对靖江市及其周边地区的经济发展发挥重要推动作用。

靖江港是国务院批准的国家一类开放口岸，位于江苏省靖江市，作为泰州港区的重要组成部分，是江苏省委、省政府“十二五”规划中强调将重点发展建设的港口码头项目。靖江沿江岸线为53.23公里，其中深水岸线23.56公里，沿江岸线资源丰富。2010年，靖江市委市政府提出“以港兴市，港城相依”口号，以支持靖江港口的发展。港区处于靖江经济技术开发区内，伴随靖江经济技术开发区升级为国家级开发区，开发区经济发展势头良好，2015年，靖江港区全年完成货物吞吐量10,718万吨，增长17.10%，完成外贸吞吐量848万吨，下降5.00%。其中，靖江港主要吞吐货物包括煤炭、粮食、矿建材料及木材等。伴随经济开发区“船舶修造、粮油加工、木材加工、汽车配件及装备制造”等产业集群的职能定位逐步明确，靖江港的口岸作用将更加突出，公司的港口业务也将逐步扩大。

总体看，公司作为靖江经济技术开发区内靖江港区的基础设施建设主体，在园区内有一定垄断地位，

竞争力较强。伴随开发区经济逐步发展，园区企业数量增加，公司业务量将继续增长，发展前景较好。

2. 人员素质

截至 2015 年底，公司共有董事、监事和高管人员共计 10 名。

公司董事长孙宏建先生，1971 年出生，汉族，大学学历。曾任泰兴市计划委员会办事员、副科长，泰兴市七圩镇党委副书记，泰兴市分界乡党委副书记、乡长，分界镇党委书记；泰兴市委常委、黄桥镇党委书记、人大主席；泰州市城市管理局局长、党委书记，靖江市委副书记。现任公司董事长、靖江经济技术开发区党工委副书记。

公司总经理杜正宇先生，1974 年出生，汉族，大学学历。曾任生祠镇党委副书记。现任公司董事、总经理，靖江经济开发区财政局局长，兼任新华港务董事、兴旺物流董事及总经理、秦港港务监事。

截至 2015 年底，公司本部拥有员工 16 人。从员工文化素质情况来看，员工全部为本科及以上学历；从岗位构成上看，生产人员 4 人，技术人员 2 人，销售人员 2 人，管理人员 8 人。

总体来看，公司高管均有较丰富的管理经验，公司人员构成比较精简。

3. 股东支持

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及财政局较大力度的支持。

财政补贴

公司持续获得靖江市财政局的财政补贴支持，2013~2015 年，公司分别获得财政补贴 2.61 亿元、2.39 亿元和 1.91 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。

资产注入

2011 年，根据靖国资【2011】79 号文，靖江市国资办注入公司 8.68 亿元土地资产；2012 年，根据靖国资【2012】11 号文，靖江市国资办注入公司 7.17 亿元土地及房屋资产；2013 年，无相关资产注入；2015 年，靖江市国资办注入 2.68 亿元土地；具体情况详见下表。

表 3 近年年来政府对公司注资情况（单位：平方米，万元）

土地证号	土地面积	类型	性质	评估价值	记账方式	目前抵押状态
2011年						
靖国用【2012】1235号	403.00	土地	出让用地	244.82	资本公积、存货	无
靖国用【2012】1233号	5,210.00	土地	出让用地	3,165.08	资本公积、存货	无
靖国用【2012】1231号	339.60	土地	出让用地	206.31	资本公积、存货	无
靖国用【2012】1236号	3,238.00	土地	出让用地	1,967.09	资本公积、存货	无
靖国用【2012】1232号	445.40	土地	出让用地	270.58	资本公积、存货	无
靖国用【2012】1234号	6,174.00	土地	出让用地	3,750.71	资本公积、存货	无
靖国用【2012】1230号	114,434.00	土地	出让用地	69,518.66	资本公积、存货	是
靖国用【2012】288号	13,701.00	土地	出让用地	7,720.90	资本公积、无形资产	无
合计	143,945.00	--	--	86,844.15	--	--
2012年						

靖国用【2012】1216号	39,325.00	土地	出让用地	33,465.58	资本公积、无形资产	是
靖国用【2010】043号	20,562.00	土地	出让用地	12,490.20	资本公积、无形资产	是
靖房权证城字第125295号	3,887.65	房屋	--	1,039.16	资本公积、固定资产	--
靖房权证城字第125296号	8,628.75	房屋	--	3,663.37	资本公积、固定资产	--
靖房权证城字第125297号	5,434.07	房屋	--	2,307.06	资本公积、固定资产	--
靖房权证城字第125298号	5,434.07	房屋	--	2,307.06	资本公积、固定资产	--
靖房权证城字第125299号	2,446.01	房屋	--	1,038.46	资本公积、固定资产	--
靖房权证城字第119586号	32,653.31	房屋	--	13,126.63	资本公积、固定资产	--
靖房权证城字第125294号	5,434.07	房屋	--	2,307.60	资本公积、固定资产	--
合计	123,804.93	--	--	71,745.12	--	--
2015年						
靖国用（2015）第5458号	440,000.00	土地	--	26,840.00	资本公积、无形资产	--

资料来源：公司提供

总体上看，公司得到了股东在资产注入、财政补贴等多方面的大力支持。

五、公司管理

1. 治理结构

公司建立了董事会、监事会和经理层的治理结构及经营、决策、监督相互制衡的管理机制。

公司设股东会，股东会由全体股东组成，是公司的权力机构。根据公司章程，公司董事会由六名董事组成，由股东会选举产生；董事会设董事长一名，由董事会选举产生；董事任期三年，任期届满，连选可以连任。

公司设监事会。监事会由3名监事组成，监事会成员由股东会选举产生。监事会设监事主席1名，由监事会选举产生。监事任期三年，任期届满，可以连任。公司董事、高级管理人员不得兼任公司监事。

公司设经理1人，由董事会决定聘任或解聘。经理执行董事会决议，组织领导公司的日常经营管理工作。

总体看，公司已建立了较为规范的法人治理结构。

2. 管理体制

公司根据自身业务特点和资产结构等情况，制定了健全有效的内部控制体系。

财务管理方面，公司对现金收入、现金余额、银行存款、银行付款流程、借款、费用报销等各项财务业务进行了流程规范，明确了业务流程，并确定了各项业务的各级负责人。同时，公司明确了会计档案的归档和管理，并制定了对会计档案的查阅等制度。

预算管理方面，公司年度预算由计划财务部负责编制，并报财务总监和总经理审批后，报公司董事会审批。预算调整时，公司年度预算内科目间调整方案由计划财务部编制，报财务总监和总经理审核，并报公司董事会审批。公司月度、季度、年中全年预算执行报告及其他综合财务分析报告等有关财务预算类报告由计划财务部编制，报公司财务总监审批后，分送公司副总经理、总经理、董事长阅。

资金管理方面，公司融资项目在签署正式合同（协议）之前，须上报融资立项申请书。融资立项申请书除包括必须的融资条件，如金额、利率、抵（质）押或担保条件及其它附加条件外，还应

注明所需后附的相关文件。

基建项目管理方面，公司根据项目实施计划提供基建项目年度预算等基础数据，报计划财务部→分管副总经理→财务总监→总经理→公司董事会审批后，由公司计划财务部负责汇总并执行。已列入年度基建预算的项目为年度计划内项目，未列入年度基建预算的项目为年度计划外项目。在年度预算的执行过程中，公司可根据实际情况申请调整年度基建预算额度。调整年度基建预算公文，在完成公司审批程序后，报公司董事会审批。不同投资金额的项目，审批流程相应有所改变。

对外担保方面，公司原则上只对互保单位提供担保，对非互保单位提供担保时，应要求对方提供反担保。公司不为非法人单位、个人债务提供担保。公司对外担保余额一般不得超过公司最近一个会计年度会计报表列示的净资产的 40%。在提供对外担保前，公司要与被担保单位签订担保合作协议，约定双方在担保业务操作上相互提供便利，被担保单位及时提供财务报表，及时提供贷款银行需要的资料，及时告知可能涉及担保风险的事项，双方应在控制信贷、担保风险方面加强交流与配合。

综合看，公司内部管理制度相对健全，有利于降低经营风险。

六、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，公司主营业务涉及苏农港项目、拆迁项目、贸易和装卸仓储等方面。2013~2015 年，公司主营业务收入持续增长，分别为 11.43 亿元、18.63 亿元和 18.92 亿元。

主营业务收入构成方面，2013~2014 年，苏农港项目和拆迁项目收入为公司主营业务收入的主要来源；而 2014 年苏农港项目基本竣工，2015 年无该项收入。2013~2015 年，公司贸易业务收入分别为 1.33 亿元、13.42 亿元和 16.16 亿元，公司贸易板块收入主要系为港区内相关企业提供建筑材料等形成的贸易收入。2013~2015 年公司拆迁项目收入分别为 7.52 亿元、2.25 亿元和 1.40 亿元，占比分别为 65.76%、12.08%和 7.40%，收入下降主要系与靖江市城乡建设有限公司签订的《委托拆迁协议》中安排的拆迁工作逐步完成所致。此外，2014 年，公司新增出租运营管理业务收入，主要系公司出租物业取得收入。

主营业务毛利率方面，公司主营业务综合毛利率分别为 7.79%、8.82%和 9.14%，呈上升趋势。具体来看，受苏农港项目工程利率确定影响，2013~2014 年该业务毛利率均为 5.20%。2014 年和 2015 年，公司贸易板块内容由钢板为主转变为以水泥、砂石等建筑材料为主，毛利率有所上升，加之出租运营管理业务毛利率较高，从而拉动综合毛利率增长。此外，公司装卸仓储业务毛利率波动较大，2013 年为-56.95%，主要系承担该业务的靖江新华港务有限公司（以下简称“新华港务”）所服务的港口一直处于修建过程中，港口服务一直处于试运营阶段，2013 年 10 月份起才开始正式运营，使得 2013 年仅发生港口服务收入 0.07 亿元，但相关港口服务相应的服务人员、所用办公设备、电子设备等固定资产折旧的固定成本相对较高，使得 2013 年毛利率出现负数；随着港口设施建设逐步完善，新华港务提高了服务收入的价格，使得毛利率逐步提升。

表 4 2013 年~2015 年公司主营业务收入和毛利构成情况（单位：亿元，%）

业务板块	2013 年			2014 年			2015 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
贸易	1.33	11.67	0.59	13.42	72.01	2.46	16.16	85.45	4.22
苏农港项目	2.51	21.99	5.20	1.59	8.52	5.20	--	--	--
拆迁项目	7.52	65.76	10.50	2.25	12.08	14.51	1.40	7.40	10.71
装卸仓储	0.07	0.57	-56.95	0.38	2.03	12.95	0.34	1.82	9.75
出租运营管理	-	-	-	1.00	5.37	85.58	1.00	5.29	87.75
合计	11.43	100.00	7.79	18.63	100.00	8.82	18.92	100.00	9.14

资料来源：审计报告

总体看，公司营业收入和毛利率均呈增长态势；由于苏农港项目基本竣工，公司该板块 2015 年无可结转收入；同时，公司贸易规模有所增长，毛利率也呈上升趋势；整体上看，公司主营业务盈利能力处于较低水平。

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。靖江经济技术开发区于 2012 年末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，2013~2015 年，公司贸易业务收入分别为 1.33 亿元、13.42 亿元和 16.16 亿元。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。公司贸易业务比较简单，仅为港区内客户提供相关建筑材料，导致集中度很高。

表 5 2015 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
江苏三江物流公司	68,680.9	42.50	靖江马洲水利公司	50,960.79	31.55
靖江华鼎公司	26,960.9	16.69	靖江城乡建设公司	36,680.40	22.92
江苏华宇公司	53,340.2	33.00	靖江新港城投资建设有限公司	53,340.81	33.34
新余钢铁股份公司	6,153.00	3.80	江苏宏发公司	1,964.60	1.22
合计	155,135.00	95.99	合计	142,946.60	89.03

资料来源：公司提供。

毛利率方面，近三年公司贸易业务毛利率为 0.59%、2.46%和 4.22%，呈现上升趋势。公司 2013 年毛利率较低主要系公司销售给贸易业务中间商，采取薄利多销、稳健回款的经营方针所致；而 2014 年~2015 年，公司贸易内容改变，黄沙、水泥等需求量大，并直接销售给终端客户，利润率提高较大。

总体上看，近年来公司贸易板块收入规模快速增长，毛利率明显上升；但贸易业务集中度很高。

3. 苏农港项目

公司与靖江经济开发区管理委员会签署了《委托承建及回购合同》，受托对靖江苏农物流港项目（以下简称“苏农港项目”）进行投资建设。

苏农港项目总投资 16.00 亿元，施工期限为 5 年，项目分两期进行，配送物流园项目和港务项目为一期，计划投资约为 11.00 亿元（含配套流通资金）；农资保税储备库项目为二期，预计投资 5.00 亿元。整个项目建设周期为 5 年，具体实施计划如下：2010 年 1 月~2010 年 12 月进行农资配送物流园及物流中心码头手续报批，内港池泊位开工建设；2011 年 1 月~2011 年 12 月加快推进物流中心码头手续报批及内港池泊位建设工作，完善配送物流园报建手续；2012 年 1 月~2012 年 12 月完成物流中心码头报批工作，完成内港码头建设及运输装卸设备的购置安装，配送物流园建成部分仓库及堆场，物流中心码头开工；2013 年 1 月~2013 年 12 月完成配送物流园、物流中心码头建设，进行保税储备库的筹建。2014 年 1 月~2014 年 12 月进行保税储备库的建设，项目竣工。截至 2014 年底，公司对苏农港项目累计完成投资 15.87 亿元。2015 年公司对该项目无新增投资。

根据《委托承建及回购合同》，公司对苏农港项目投资建设，每年按完成投资额加计投资收益确认收入；待项目竣工验收移交给靖江经济开发区管理委员会后，公司将获得工程款结算；对尚未支付的回购款，公司每年计提 6.72% 的利息，计入“财务费用-BT 项目财务收益”。

2012~2014 年，公司分别确认苏农港项目收入 5.44 亿元、2.51 亿元和 1.59 亿元，截至 2014 年底累计确认苏农港项目收入 15.87 亿元。2013~2015 年公司分别收到苏农港项目回购资金 6.24 亿元、0.1 亿元和 5.56 亿元。公司对苏农港项目确认的收入计入长期应收款科目，截至 2015 年底该科目余额为 4.88 亿元（包含历年未收到的苏农港项目回款利息）。

根据靖江经济开发区管理委员会关于代建苏农物流港工程回购款的说明，开发区管委会将于苏农港工程完工及移交后，于 2015 年 12 月 31 日之前支付回购款的 70%，于 2016 年 12 月 31 日之前支付回购款的 25%，于 2017 年 12 月 31 日前支付回购款的 5%。截至 2015 年末，回购款的 70% 已按协议足额到账。

总体上看，该项目已竣工，2015 年公司已无相关收入；开发区管委会根据相关协议逐年支付回购款，剩余款项将于两年内收回；苏农港项目回购周期较长，对公司资金形成一定的占用。

4. 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。

根据公司与靖江经济开发区管理委员会签订《委托拆迁协议》，协议约定公司在 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，2013 年年底，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。2014~2015 年度，公司分别确认拆迁收入 2.25 亿元和 1.40 亿元。

总体上看，公司拆迁项目规模较大，拆迁收入尚能及时回款，该板块毛利率较高。但该板块收入呈逐年减少趋势，加之拆迁进度存在未知因素，收入确认存在不确定性。

5. 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。

2013~2015 年，公司仓储、装卸物流收入分别为 0.07 亿元、0.38 亿元和 0.34 亿元，整体保持上升的趋势，但 2015 年度受到港口运输行业不景气的影响，港口服务收入较 2014 年有所下降。

具体来看，新华港务成立后因所服务区域的港口一直处于修建过程中，港口服务一直处于试运营阶段，2013 年 10 月份起才开始正式运营，使得 2013 年仅发生港口服务收入 656.13 万元，但相关港口服务相应的服务人员、所用办公设备、电子设备等固定资产折旧的固定成本相对较高，使得 2013 年毛利率出现负数。2014 年，随着港口设施建设逐步完善，新华港务提高了服务收入的价格，并产生港口服务收入 3,775.10 万元，完全覆盖其港务服务业务的固定成本，且产生一定的毛利，使得 2014 年港口服务收入毛利率较 2013 年有较大幅度的提高。2015 年，新华港务受到港口运输行业不景气的影响，其港口服务收入有所下降。

总体上看，公司装卸业务规模不大，2015 年受行业景气度影响，该板块业务收入规模和毛利率水平均有所下降。

6. 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区总公司，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区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，年租金 1 亿元，现付再用，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。

7. 重大在建项目

截至 2015 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、中德产业园等，如下表所示。2015 年公司已完成公用码头三期工程，同时新增了焦港内港地、装饰工程等项目，按照公司在建工程投入占预算的比例来看，和尚港内港池码头工程、罗家桥工程、公用码头扩建、焦港内港池等工程尚需投资约 17.23 亿元，公司未来仍面临较大的资金支出压力。具体见下表。

表 6 截至 2015 年底公司重大在建项目情况（单位：万元，%）

工程名称	截至 2015 年底已投资金额	工程投入占预算比例	工程进度比例	尚需投资
和尚港内港池码头工程	72,279.35	83.00	83.00	14,804.20
罗家桥工程	89,848.69	70.00	70.00	38,506.58
公用码头扩建	129,472.00	53.00	53.00	114,814.79
焦港内港地	30.00	35.00	35.00	55.71
装饰工程	2,142.99	85.00	85.00	378.17
中德产业园	11,694.63	76.00	76.00	3,693.04
合计	305,467.66	--	--	172,252.51

资料来源：公司提供

总体上看，公司在建工程规模较大，尚需较大规模的资金支出；伴随公司在建和拟建项目的逐步完工并投入运营，预期公司未来港口、物流及装卸等业务收入将逐步增加。

8. 经营效率

由于公司应收账款规模较小，公司应收账款周转率整体处于较高水平；2013~2015 年，公司应收账款周转率分别为 232.86 次、161.83 次和 142.34 次，有所下降，但整体仍处于高水平。随着公司业务规模扩大，公司营业成本随之增长，公司存货周转率也有所上升，由 2013 年的 0.40 次上升为 2015 年的 0.54 次，但整体仍处于较低水平，主要系公司土地开发成本形成的存货规模较大所致。2013~2015 年，伴随公司营业收入的扩大，总资产周转率则由 0.17 次增长为 0.19 次。

整体看，由于公司在建项目较多，存货规模较大，公司整体经营效率一般。

9. 经营风险与关注

公司 BT 项目建设基本完工，仍需获得新的盈利来源；应收 BT 项目款对资金仍有一定占用

2014 年，公司苏农港物流建设项目已基本竣工，收入基本确认完毕，未来公司尚需挖掘新的利润和收入来源。此外，该项目产生的 BT 回购款项虽有明确的回款安排，但规模较大、回收周期长，形成了资金的占用。

公司项目未来投资规模大，存在较大的融资需求和压力

公司持有较大规模的在建项目，这些项目均需大规模投资，项目投资回收周期长，公司存在较大的融资需求，公司融资压力较大。

公司项目建设周期较长，收益存在一定的不确定性

由于公司项目基本为港口建设等，建设周期基本为 3 年以上，项目投资周期较长，收益回收存在时间差，项目收益尚存一定的不确定性。

10. 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。

总体上看，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

1. 财务概况

公司提供的2013~2015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意见的审计报告。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，2013年，公司新增合并范围的子公司1户，系江苏兴旺物流有限公司；2015年，公司通过新设成立新增合并范围内子公司5户，系靖江市罗家桥港发展有限公司、靖江达克斯智能科技有限公司、靖江市金港担保有限公司、靖江市保税物流中心有限公司、靖江市港区投资建设有限公司。综合看，上述变动主要系公司投资新设子公司，对公司合并财务报表影响不大，财务数据可比性较强。

截至2015年底，公司合并资产总额105.95亿元，负债合计55.16亿元，所有者权益（含少数股东权益）50.78亿元，其中归属于母公司的所有者权益49.90亿元。2015年，公司实现营业收入18.92亿元，净利润（含少数股东损益）1.67亿元，其中归属于母公司所有者的净利润1.73亿元；经营活动现金流量净额为16.49亿元，现金及现金等价物净增加额2.10亿元。

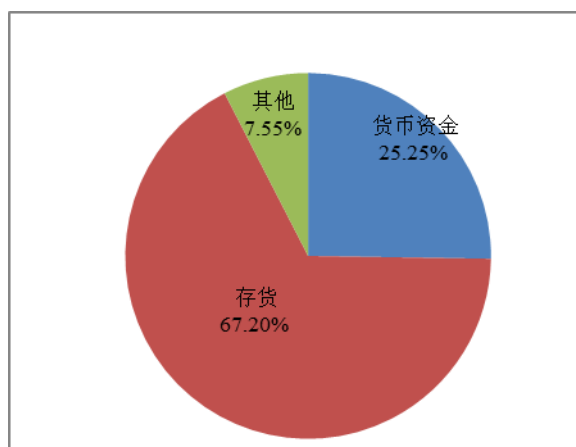
2. 资产质量

2013~2015年，公司资产总额增长较快，年均复合增长19.60%，主要系公司在建工程大幅增长所致。截至2015年底，公司资产总额105.95亿元，较年初增长12.41%，主要系公司货币资金、存货、在建工程 and 无形资产大幅增长所致；其中非流动资产占比52.76%，公司资产以非流动资产为主。

流动资产

流动资产方面，2013~2015年，公司流动资产小幅下降，年均复合减少1.26%。截至2015年底，公司流动资产合计50.05亿元，主要由货币资金（占25.25%）和存货（占67.20%）构成。

图2 2015年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2013~2015年，公司货币资金快速增长，年均复合增长31.73%，截至2015年底，公司货币资金12.64亿元，较年初增长30.18%，主要系本期新增借款和应付债券取得的货币资金上升所致。其中

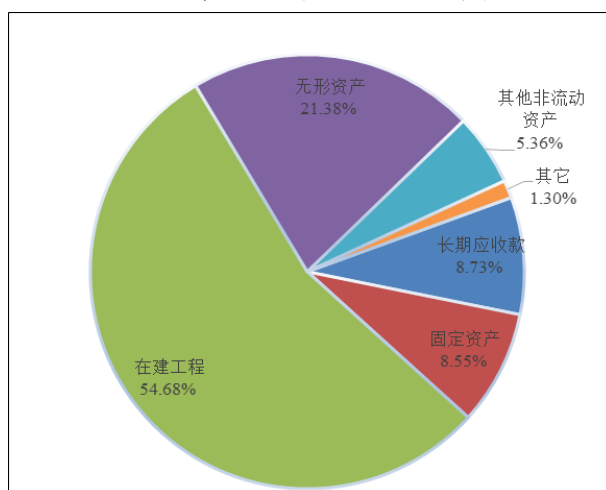
受限制的货币资金 9.33 亿元，占比 73.87%，主要为银行承兑汇票保证金以及信用证保证金。公司货币资金受限比例高。

2013~2015 年，公司存货年均增长 12.85%，主要系开发成本增长较大所致。截至 2015 年底，公司存货 33.63 亿元，较年初增长 11.50%，主要由开发成本（33.61 亿元）构成，开发成本系公司的土地资产及对土地的整治成本。其中，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，目前跌价风险较小，公司存货未计提减值准备。

非流动资产

非流动资产方面，2013~2015 年，公司非流动资产大幅增长，年均复合增长 56.79%，主要系在建工程和无形资产大幅增长所致。截至 2015 年底，公司非流动资产合计 55.90 亿元，主要由长期应收款（占 8.73%）、固定资产（占 8.55%）、无形资产（占 21.38%）、在建工程（占 54.68%）和其他非流动资产（占 5.36%）构成。

图 3 截至 2015 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

近三年，公司长期应收款波动下降，年均复合减少 31.33%，主要系 2015 年公司收回部分 BT 项目回购款所致。截至 2015 年底，公司长期应收款 4.88 亿元，为苏农港物流建设项目应收 BT 项目回购款。苏农港物流建设项目于 2010 年开始建造，总合同本金为 16 亿元，已于 2014 年完工，按照 BT 回购协议，苏农港物流建设项目工程完工后，经靖江经开区管委会确认移交给靖江经开区管委会，同时结算工程款。公司对长期应收款收取利息，在“财务费用—BT 项目财务收益”中体现，冲减公司财务费用。

2013~2015 年，公司固定资产快速增长，年复合增长 23.06%，主要系房屋及建筑物大幅增长所致。截至 2015 年底，公司固定资产账面价值为 4.78 亿元，较年初增长 34.70%，主要由房屋及建筑物（占 81.52%）和机器设备（占 17.07%）构成。截至 2015 年底，公司固定资产原值为 5.44 亿元，固定资产成新率为 87.79%，公司固定资产成新率较高。

2013~2015 年，公司在建工程大幅增长，复合增长 315.73%，主要系公用码头扩建、罗家桥工程、和尚港内港池码头工程、公用码头三期等项目的建设所致。截至 2015 年底，公司在建工程合计 30.57

亿元，主要包括和尚港内港池码头工程、罗家桥工程、公用码头扩建工程、焦港内港池工程、装饰工程和中德产业园工程。

2013~2015 年，公司无形资产大幅增长，年复合增长 37.08%。截至 2015 年底，公司无形资产 11.95 亿元，主要为土地使用权，占无形资产的 99.99%。

截至 2013 年底，公司无其他非流动资产；2014 年，公司新增大规模其他非流动资产，主要包括预付靖江市国土资源局港区工程建设用地 1.8 亿元；预付江苏三江现代物流有限公司工程款 8.25 亿元，主要用于江苏泰州港靖江港区码头堆场工程；预付靖江市金港城镇建设有限公司 8.19 亿元，主要用于苏农港物流园区和配套设施建设。截至 2015 年底，公司其他非流动资产 3.00 亿元，较 2014 年下降 83.58%，主要系预付工程款大幅减少所致；其中其他非流动资产包括预付土地款（占比 60.10%）和预付工程款（占比 39.90%）。

总体看，公司资产保持较快增长；资产结构中，货币资金绝大部分已受限，固定资产、存货、在建工程及和无形资产占比大，变现能力弱。整体看，公司资产质量一般。

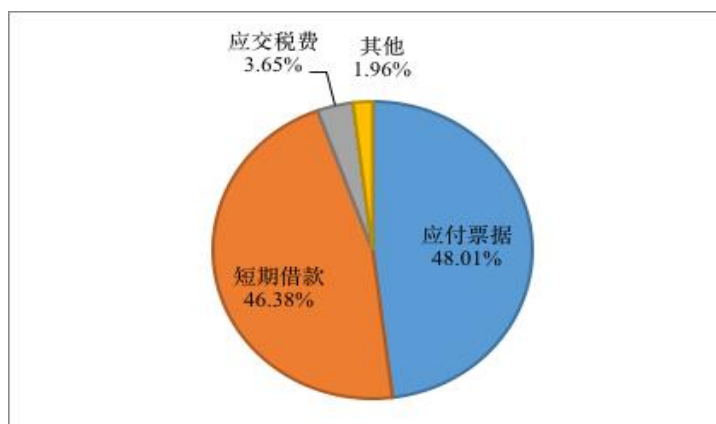
3. 负债及所有者权益

负债

2013~2015 年，公司负债规模逐年增长，年均复合增长 24.85%，主要系短期借款、应付票据、长期借款、应付债券增长所致。截至 2015 年底，公司负债合计 55.16 亿元，较年初增长 15.36%；其中流动负债占比 40.74%，非流动负债占比 59.26%，以非流动负债为主。

2013~2015 年，公司流动负债呈波动增长趋势，年均复合增长 8.55%；截至 2015 年底，公司流动负债合计 22.47 亿元，较年初减少 8.82%，主要系应付票据减少所致；公司流动负债主要由短期借款（占比 46.38%）、应付票据（占比 48.01%）和应交税费（占比 3.65%）构成。

图4 截至2015年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

伴随公司业务规模扩大，近三年，公司短期借款呈增长态势，年均复合增长 10.41%。截至 2015 年底，公司短期借款 10.42 亿元，均为保证借款。考虑到公司受限货币资金规模较大，公司短期支付压力较大。

近三年，公司应付票据波动增长，年均复合增长 20.51%，主要系公司采用票据方式支付有所增加所致。截至 2015 年底，公司应付票据 10.79 亿元，较年初减少 12.74%，均为银行承兑汇票。

近三年，公司其他应付款大幅减少，年均复合变动率为-76.04%，主要系暂借款、应付暂收款以

及押金保证金大幅减少所致。截至 2015 年底，公司其他应付款 0.15 亿元，主要由暂借款构成（占比 88.13%）；其中主要的应付对象为红蜻蜓粮油工业靖江有限公司。

近三年，公司非流动负债大幅增长，年均复合增长 41.55%；截至 2015 年底，公司非流动负债合计 32.69 亿元，由长期借款（占 33.65%）、应付债券（占 36.49%）和长期应付款构成（占 29.86%）构成。

近三年，公司长期借款波动增长，年均复合增长 49.83%，截至 2015 年底，公司长期借款 11.00 亿元，为抵押、保证借款。从期限结构来看，2018 年到期的金额为 3.90 亿元，2022 年到期的金额为 7.10 亿元，2022 年到期规模较大，届时存在一定的兑付压力。

截至 2015 年底，公司应付债券余额 11.93 亿元，系公司经发改委核准于上海证券交易所上市交易的公司债券（14 靖江港债，该债券发行总额 8.00 亿元，将于 2021 年 8 月 3 日到期；15 靖江港 PPN001，该债券发行总额 4.00 亿元，将于 2016 年 5 月 18 日到期）。

2013~2015 年，公司长期应付款小幅减少，年均复合变动率为-7.52%，截至 2015 年底，公司长期应付款 9.76 亿元，为有息借款，明细如下。

表7 截至2015年底公司长期应付款明细（单位：万元）

贷款单位名称	借款起始日	借款终止日	币种	借款年利率	金额
江苏华靖资产经营有限公司	2010-10-25	长期	人民币	6.532%	37,612.80
无锡民生银行	2014-09-03	2016-09-03	人民币	8.00%	30,000.00
无锡民生银行	2015-04-24	2015-04-24	人民币	7.80%	30,000.00
合 计					97,612.80

资料来源：公司提供

近三年，公司有息债务规模较大且整体呈上升趋势，年均复合增长 29.19%。截至 2015 年底，公司全部债务为 53.90 亿元。从债务结构看，短期债务 21.21 亿元，长期债务 32.69 亿元，占比分别为 39.36%和 60.64%，债务规模、债务结构尚属合理；此外，公司长期债务到期时间较长，无短期集中到期情况。从债务指标看，2013~2015 年，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呈上升态势，2015 年底三项指标分别为 52.07%、51.49%和 39.16%，分别较上年增长 1.33 个百分点、2.00 个百分点和 5.87 个百分点。

总体看，公司负债结构尚属合理；公司有息债务增长快、负担有所加重，但尚处于适中范围。

所有者权益

2013~2015 年，公司所有者权益持续增长，年复合增长 14.58%。截至 2015 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）50.78 亿元，增长主要来自未分配利润和实收资本的增加。

截至 2015 年底，公司归属于母公司的所有者权益合计 49.90 亿元，主要由资本公积（占 53.51%）、实收资本（占 24.05%）和未分配利润（占 19.99%）构成。公司资本公积占比大，主要为政府注入的土地和房产所形成的资本溢价。2013 年资本公积减少 0.02 亿元，系出让子公司股权所致；2015 年资本公积增加 2.68 亿元，系靖江市人民政府国有资产监督管理委员会注入江苏兴旺物流有限公司面积为 44 万平方米的土地使用权。

整体看，公司所有者权益中资本溢价占比较大，所有者权益稳定性尚可。

4. 盈利能力

2013~2015 年，随着公司承担的苏农港建设项目于 2014 年完工，拆迁项目和苏农港项目回购收入

在公司主营业务收入中的占比逐年下降，来自港区货物贸易、装卸仓储等港口运营业务对公司主营业务收入的贡献率逐年攀升，受益于此，公司主营业务收入得到持续增长，年均复合增长达28.62%。同期，公司主营业务成本复合增长27.64%，低于主营业务收入增幅，使主营业务毛利率较2013年增长1.43个百分点。2015年，公司实现营业收入18.92亿元，较2014年增长1.46%；受公司财务费用大幅增长影响，公司实现净利润1.67亿元，同比下降28.82%；归属于母公司所有者的净利润1.73亿元，较2014年下降27.24%。

期间费用方面，2013~2015年，受公司债务规模扩大、财务费用增加影响，公司费用收入比呈逐年上升趋势，近三年分别为2.22%、7.68%和10.11%。2013~2015年，公司销售费用年均复合减少0.97%，基本保持稳定；2015年公司销售费用为169.79万元，同比减少31.33%。2013~2015年，公司管理费用分别为0.59亿元、0.31亿元和0.34亿元，2015年同比增长11.59%，主要系无形资产累计摊销和费用性税金增长所致；2013~2015年，公司财务费用分别为-0.36亿元、1.10亿元和1.55亿元，2015年较上年增长41.14%，主要系2015年无BT项目财务收益（抵减项）所致。公司费用控制能力有待加强。

2013~2015年，公司营业利润分别为0.21亿元、-0.01亿元和-0.25亿元。政府补助形成的营业外收入仍然是公司盈利的主要来源。具体来看，公司收到的政府扶持资金主要由靖江市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。2013~2015年，公司补助收入逐年下降，分别2.61亿元、2.39亿元和1.91亿元，但其占利润总额的比例分别为92.06%、100.59%和114.86%，对公司盈利影响大。

从盈利指标来看，受拆迁项目和苏农港项目回购收入减少影响，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率较2014年均小幅下降，分别从2014年的6.35%、6.19%和5.50%下降为2015年的3.38%、3.32%和3.43%。

总体看，政府补助仍是公司盈利的主要来源，苏农港项目和拆迁项目收入的减少给公司的盈利带来了压力，盈利稳定性一般。

5. 现金流

从经营活动现金流看，2013~2015年，公司经营活动产生的现金流入量逐年增长，年均复合增长53.68%，2015年为46.53亿元，主要包括销售商品提供劳务所收到的现金20.91亿元；收到其他与经营活动有关的现金中主要包括利息收入、政府补助和往来款，其中往来款为23.71亿元；经营活动现金流出方面，2013~2015年，公司经营活动产生的现金流出量年复合增长15.97%，2015年为30.04亿元，主要由购买商品接受劳务支付的现金（23.70亿元）构成。近三年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-2.63亿元、3.18亿元和16.49亿元。收入实现质量方面，近三年公司现金收入比分别为121.65%、102.25%和110.54%，苏农港项目回收款和拆迁业务收入款使得公司收入实现质量表现较好。

投资活动方面，2013~2015年，公司投资活动产生的现金流入量较小，分别为1.05亿元、0.04亿元和0.32亿元；公司投资活动现金流出量分别为3.33亿元、13.19亿元和24.01亿元，主要系增加投资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所致。同期，投资活动产生的现金流净额分别为-2.28亿元、-13.15亿元和-23.70亿元。

从筹资活动来看，2013~2015年，公司筹资活动产生的现金流入分别为39.76亿元、33.82亿元和23.72亿元，主要为取得借款、发行债券收到的现金；近三年公司筹资活动产生的现金流出分别为33.29亿元、26.12亿元和14.41亿元，使得近三年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为6.47亿元、7.70亿元和9.31亿元。

总体看，由于港口建设占用的资金较多，使得公司对外部融资的依赖较大，公司存在一定的资金缺口。

6. 偿债能力

从短期偿债指标看，受公司流动负债持续增长而流动资产略有波动影响，2013~2015年，公司流动比率分别为2.69倍、1.69倍和2.23倍，呈波动下降态势；速动比率分别为1.31倍、0.47倍和0.73倍，也呈波动下降态势。近三年，伴随公司经营活动现金流由净流出转为净流入，公司经营现金流动负债比分别为-13.80%、12.89%和73.39%。近三年，公司现金短期债务分别为0.46倍、0.43倍和0.60倍，呈上升趋势。但考虑到公司流动资产流动性偏弱、短期有息债务规模持续扩大和货币资金受限比率高，公司短期偿债压力大。

从长期偿债能力指标看，2013~2015年，公司EBITDA波动下降，分别为4.66亿元、5.52亿元和3.68亿元，系利润总额减少所致；2015年公司EBITDA中，利润总额为1.66亿元（占比45.33%），计入财务费用的利息支出为1.65亿元（占比44.96%），摊销为0.16亿元（占比4.43%），折旧为0.19亿元（占比5.28%），以利润总额和计入财务费用的利息支出为主。同期，公司EBITDA全部债务比逐年下降，分别为0.14倍和0.12倍和0.07倍，EBITDA对全部债务的保障能力较弱；公司EBITDA利息倍数波动下降，分别为2.40倍和1.50倍和1.87倍。整体上看，公司长期偿债能力有待提高。

截至2015年底，公司为非关联方提供担保余额19.65亿元，主要包括江苏马洲水利建设有限公司、江苏三江现代物流有限公司、靖江市城乡建设有限公司、靖江市金港城镇建设有限公司及靖江市新联物流有限公司等多家公司，被担保企业经营状况稳定。鉴于公司对外担保金额较大，在净资产中的占比为38.69%，公司仍存在一定的或有负债风险。

截至2015年底，公司获得银行综合授信35.26亿元，已使用34.33亿元，公司间接融资渠道有待拓展。

截至2015年底，公司无重大诉讼。

根据中国人民银行企业信用报告（银行版）（信用机构代码为G1032128200103060H），截至2016年5月4日，公司无未结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

总体看，公司整体偿债能力一般；且对外担保金额较大，存在一定的或有负债风险；公司间接融资渠道有待拓展。

八、本次公司债券偿债能力分析

1. 本次公司债券的发行对目前负债的影响

截至2015年底，公司全部债务合计53.90亿元，本次拟发行债券规模为不超过6亿元，相对于目前公司负债规模，占公司2015年底全部债务的11.13%，对公司现有债务负担有一定影响。

截至2015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52.07%、51.49%和39.16%，以公司2015年底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本次债券发行后，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将分别上升至54.64%、54.12%和43.24%，公司债务负担有所加重，但尚属合理水平。

2. 本次公司债券偿债能力分析

以2015年的相关财务数据为基础，公司2015年EBITDA为3.68亿元，为本次公司债券拟发行额度

(6.00亿元)的0.61倍, EBITDA对本次债券的覆盖程度较高; 2015年经营活动产生的现金流入为46.53亿元, 为本次公司债券发行额度(6.00亿元)的7.76倍, 对本次债券覆盖程度较高; 由于2015年经营活动现金净流量为16.49亿元, 对本次债券覆盖程度为2.75倍。伴随未来公司在建项目逐步投入运营, 公司盈利能力有望增强, 从而提高公司长期偿债能力。

基于对公司自身经营和财务状况, 以及靖江市政府对于公司在资产注入、财政补助等方面的外部支持, 联合评级认为, 公司对本次债券的偿还能力很强。

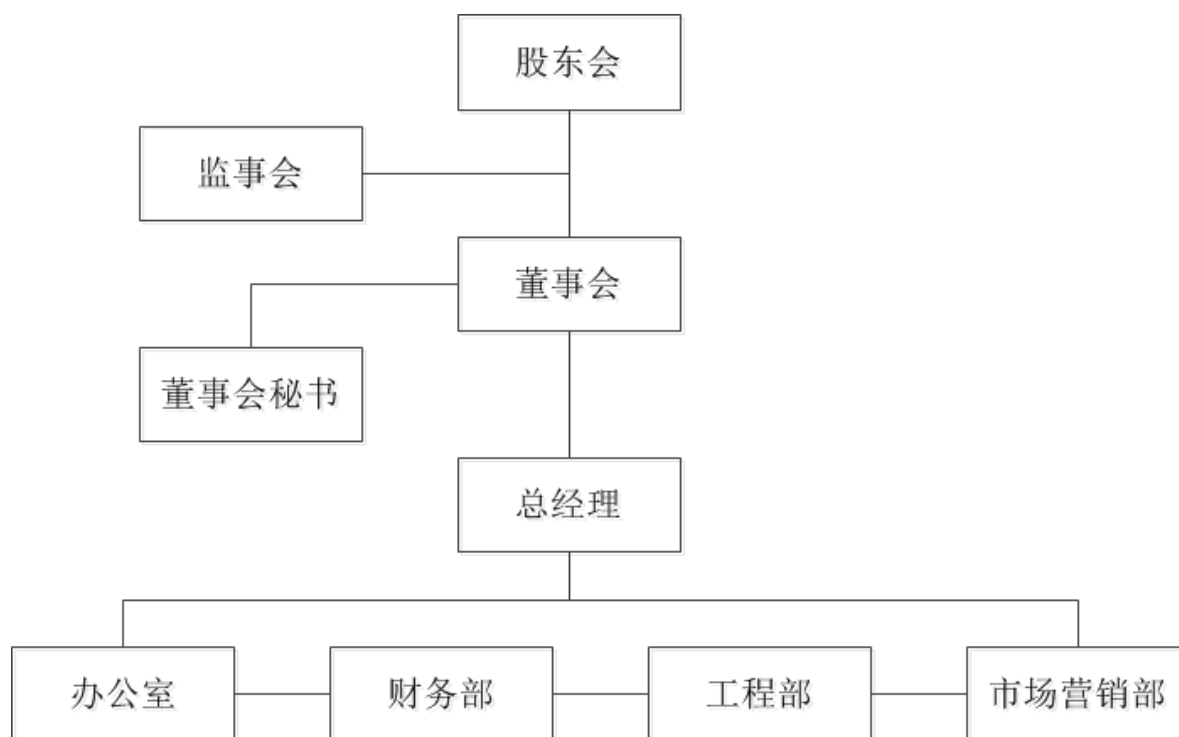
九、综合评价

靖江港口集团有限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, 职能定位明确, 得到了政府持续有力支持。同时, 联合评级也关注到, 公司对外投资规模大, 面临较大的资金压力, 有息债务增长快且短期支付压力大, 整体盈利能力弱及公司仍需获得新的盈利来源等因素给公司信用水平带来的不利影响。

近年来, 靖江市和靖江经济开发区经济水平快速增长, 财政实力不断增强, 给公司发展创造了良好的外部环境; 同时, 随着靖江港区基建项目和运营业务的不断开展, 公司收入和利润规模有望增长。

基于对公司主体长期信用和本次公司债券偿还能力的综合评估, 联合评级认为, 本次公司债券到期不能偿还的风险很低。

附件 1 靖江港口集团有限公司组织结构图



附件 2 靖江港口集团有限公司 主要计算指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年
资产总额（亿元）	74.07	94.24	105.95
所有者权益（亿元）	38.68	46.43	50.78
短期债务（亿元）	15.98	22.33	21.21
长期债务（亿元）	16.31	23.17	32.69
全部债务（亿元）	32.29	45.49	53.90
营业收入（亿元）	11.43	18.64	18.92
净利润（亿元）	2.71	2.34	1.67
EBITDA（亿元）	4.66	5.52	3.68
经营性净现金流（亿元）	-2.63	3.18	16.49
应收账款周转次数(次)	232.86	161.83	142.34
存货周转次数（次）	0.40	0.60	0.54
总资产周转次数（次）	0.17	0.22	0.19
现金收入比率（%）	121.65	102.25	110.54
总资本收益率（%）	6.37	6.35	3.38
总资产报酬率（%）	6.35	6.19	3.32
净资产收益率（%）	7.37	5.50	3.43
营业利润率（%）	3.99	7.38	8.38
费用收入比（%）	2.22	7.68	10.11
资产负债率（%）	47.78	50.74	52.07
全部债务资本化比率（%）	45.50	49.49	51.49
长期债务资本化比率（%）	29.66	33.29	39.16
EBITDA 利息倍数（倍）	2.40	1.50	1.87
EBITDA 全部债务比（倍）	0.14	0.12	0.07
流动比率（倍）	2.69	1.69	2.23
速动比率（倍）	1.31	0.47	0.73
现金短期债务比（倍）	0.46	0.43	0.60
经营现金流动负债比率（%）	-13.80	12.89	73.39
EBITDA/本次发债额度(倍)	0.78	0.92	0.61

附件 3 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 4 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。

联合信用评级有限公司关于 靖江港口集团有限公司 2016 年 公开发行公司债券的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，在每年靖江港口集团有限公司年度审计报告公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

靖江港口集团有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。靖江港口集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注靖江港口集团有限公司的相关状况，如发现靖江港口集团有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如靖江港口集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至靖江港口集团有限公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送靖江港口集团有限公司、监管部门等。

联合信用评级有限公司

二零一六年五月十七日

