

江苏洋口港建设发展集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕4385号

联合资信评估股份有限公司通过对江苏洋口港建设发展集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持江苏洋口港建设发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“18 洋口港债 01/PR 洋口 01”和“18 洋口港债 02/PR 洋口 02”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十七日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受江苏洋口港建设发展集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



江苏洋口港建设发展集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
江苏洋口港建设发展集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/27
18 洋口港债 01/PR 洋口 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
18 洋口港债 02/PR 洋口 02	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，江苏洋口港建设发展集团有限公司（以下简称“公司”）仍是江苏省南通市如东县洋口港经济开发区（以下简称“洋口港经开区”）重要的基础设施建设及运营主体，具有一定的区域专营优势。2023 年，如东县地区生产总值和一般公共预算收入均实现同比增长，洋口港经开区招商落地情况良好，公司外部发展环境良好，且继续获得外部支持。公司在治理结构、组织架构和高级管理人员等方面均未发生重大变化。公司营业总收入主要来自土地业务和供气业务，公司未开展甲基叔丁基醚贸易业务，营业总收入大幅下滑。公司土地业务易受洋口港经开区基础设施建设进度、招商引资政策以及宏观经济景气程度等影响，存在一定不确定性；随着洋口港基础设施配套设施逐步完善，公司代建项目逐渐减少，在建项目以自营项目为主，面临较大的资金压力，且未来收益实现存在一定不确定性。土地转让业务收入的实现取决于入驻企业的需求，波动较大。公司供水、供热、供电业务具有区域专营优势，对公司收入形成补充。公司资产中应收类款项、项目建设成本和土地使用权占比高，公司资产流动性较弱；受江苏如东洋口港经济开发区管理委员会（以下简称“洋口港管委会”）无偿收回土地使用权影响，公司所有者权益有所下降；公司有息债务规模保持增长，2024 年面临较大的短期偿债压力；公司营业总收入及利润总额同比均大幅下降，政府补助及公允价值变动收益等非经常性损益对利润总额影响大，盈利指标表现一般；短期偿债指标表现尚可、长期偿债指标表现一般，备用流动性充足，公司对外担保规模较大且区域集中度高，存在一定或有负债风险。

“18 洋口港债 01/PR 洋口 01”和“18 洋口港债 02/PR 洋口 02”由中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，中合担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保显著增强了“18 洋口港债 01/PR 洋口 01”和“18 洋口港债 02/PR 洋口 02”到期兑付的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在财政补贴等方面继续获得外部支持。

评级展望

未来，公司将继续以港口码头建设开发、临港工业园区建设、港口新城建设等为基础，进行转型发展，业务规模和盈利能力有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域和经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，公司资本实力显著增强，资产质量和盈利能力大幅增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司地位下降，政府支持意愿减弱；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化。

优势

- **公司外部发展环境良好。**如东县县域经济基本竞争力连续二十一年跻身全国百强县（市）行列，2023 年如东县地区生产总值和一般公共预算收入同比分别增长 6.5% 和 34.7%（增速口径为自然口径）。如东县依托港口优势，加速沿海产业聚集，推动新能源、新材料、新装备等三大重点产业集群发展；2023 年，如东县规模以上工业累计实现工业总产值同比增长 9.6%。
- **公司持续获得外部支持。**公司是洋口港经开区重要的基础设施建设及运营主体，2023 年公司获得财政补贴 1.56 亿元。
- **外部担保措施显著提升了相关债券的偿付安全性，分期还款安排有效降低了公司资金集中偿付压力。**

关注

- **土地业务收入不稳定。**公司土地业务易受洋口港经开区基础设施建设进度、招商引资政策以及宏观经济景气程度等影响，存在一定不确定性。

- **资产流动性较弱。**2023 年底，公司应收类款项、项目建设成本和土地使用权占比高，公司资产流动性较弱。
- **公司有息债务规模有所增长，存在较大的短期偿债压力。**截至 2023 年底，公司有息债务 241.78 亿元，同比增长 8.49%，短期债务规模 66.33 亿元，现金短期债务比为 0.64 倍，公司存在较大的短期偿债压力。
- **存在一定或有负债风险。**截至 2023 年底，公司对外担保余额 75.83 亿元，担保比率 33.67%，担保对象均为区域内国有企业，公司对外担保规模较大且区域集中度高，存在一定或有负债风险。
- **公司所有者权益继续下降。**2022—2023 年，洋口港管委会分别无偿收回价值 9.11 亿元和 10.30 亿元的土地使用权，相应减少资本公积。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

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

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			a	
外部支持调整因素：政府支持			+3	
评级结果			AA	

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

主要财务数据

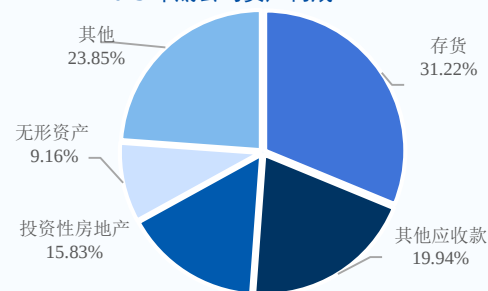
合并口径			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
现金类资产（亿元）	33.28	39.65	42.25
资产总额（亿元）	502.65	518.92	550.40
所有者权益（亿元）	242.99	234.25	225.19
短期债务（亿元）	99.80	82.02	66.33
长期债务（亿元）	100.18	140.85	175.45
全部债务（亿元）	199.97	222.87	241.78
营业总收入（亿元）	39.69	30.20	6.94
利润总额（亿元）	4.62	3.32	2.14
EBITDA（亿元）	9.20	8.46	6.23
经营性净现金流（亿元）	0.90	-2.11	-33.04
营业利润率（%）	9.18	12.39	10.78
净资产收益率（%）	1.17	0.87	0.66
资产负债率（%）	51.66	54.86	59.09
全部债务资本化比率（%）	45.14	48.76	51.78
流动比率（%）	207.42	241.47	278.23
经营现金流动负债比（%）	0.60	-1.56	-25.80
现金短期债务比（倍）	0.33	0.48	0.64
EBITDA 利息倍数（倍）	0.75	0.84	0.86
全部债务/EBITDA（倍）	21.74	26.35	38.82

公司本部口径			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	212.44	216.81	223.43
所有者权益（亿元）	98.67	92.76	83.50
全部债务（亿元）	68.82	46.62	42.42
营业总收入（亿元）	0.05	0.08	0.13
利润总额（亿元）	0.79	1.23	1.15
资产负债率（%）	53.55	57.22	62.63
全部债务资本化比率（%）	41.09	33.45	33.69
流动比率（%）	148.17	140.39	134.28
经营现金流动负债比（%）	-0.26	4.20	-1.86

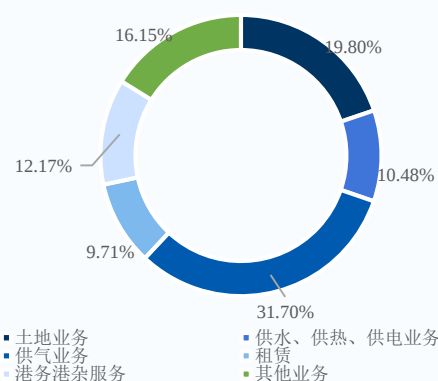
注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数/期间数，非追溯调整数据；2.本报告合并口径已将其其他流动负债中的有息部分调整至短期债务核算，长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算；3.公司本部口径已将其长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算；4.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

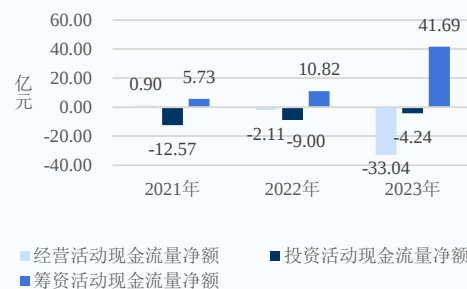
2023 年底公司资产构成



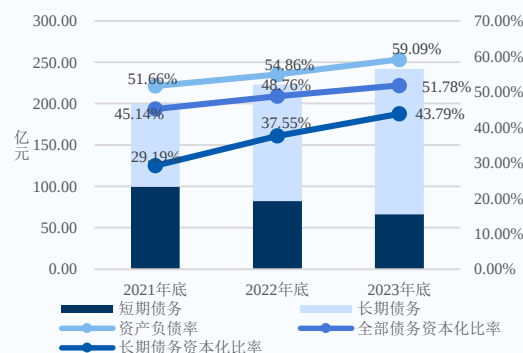
2023 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
18 洋口港债 01/PR 洋口 01	9.00 亿元	1.80 亿元	2025/04/03	分期还本
18 洋口港债 02/PR 洋口 02	9.00 亿元	3.60 亿元	2025/08/17	分期还本

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
18 洋口港债 02/PR 洋口 02	AAA/稳定	AA/稳定	2023/06/21	迟腾飞 高 锐	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
18 洋口港债 01/PR 洋口 01					城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	
18 洋口港债 02/PR 洋口 02	AAA/稳定	AA/稳定	2022/06/28	薛琳霞 刘沛伦	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907	阅读全文
18 洋口港债 01/PR 洋口 01					城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	
18 洋口港债 02/PR 洋口 02	AAA/负面	AA/稳定	2021/06/25	薛琳霞 车兆麒	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907	阅读全文
18 洋口港债 01/PR 洋口 01					城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	
18 洋口港债 02/PR 洋口 02	AAA/稳定	AA/稳定	2018/06/05	何光美 杨明奇	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年）	阅读全文
18 洋口港债 01/PR 洋口 01					城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	
18 洋口港债 01/PR 洋口 01	AAA/稳定	AA/稳定	2017/11/14	杨明奇 赵传第 何光美	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文

注：上述评级方法/模型通过链接可查询；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

评级项目组

项目负责人：迟腾飞 chitf@lhratings.com

项目组成员：王文才 wangwc@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于江苏洋口港建设发展集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构和经营范围均未发生变化。截至 2023 年底，公司注册资本和实收资本均为 10.04 亿元，如东县东泰社会发展投资有限责任公司（以下简称“如东东泰”）为公司唯一股东，如东东泰由如东县投资管理办公室（以下简称“如东县投资办”）全资控股，公司实际控制人为如东县人民政府。

公司是如东县洋口港经济开发区（以下简称“洋口港经开区”）重要的基础设施建设及运营主体，承担了港口码头建设开发、临港工业园区建设、港口新城建设等任务。

截至 2023 年底，公司本部设财务部、工程部、投资部、行政部和人事部共 5 个职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 11 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 550.40 亿元，所有者权益 225.19 亿元（含少数股东权益 11.53 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 6.94 亿元，利润总额 2.14 亿元。

公司注册地址：江苏省洋口港经济开发区（如东县长沙镇）。法定代表人：吴新明。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司跟踪评级债券见图表 1。“18 洋口港债 01/PR 洋口 01”和“18 洋口港债 02/PR 洋口 02”设置了本金分期偿还条款，在存续期内的第 3 至 7 个计息年度末分别偿还本金的 20%（均为 1.80 亿元）。跟踪期内，“18 洋口港债 01/PR 洋口 01”和“18 洋口港债 02/PR 洋口 02”均已偿还分期本金及当期利息。

“18 洋口港债 01/PR 洋口 01”和“18 洋口港债 02/PR 洋口 02”募集资金合计 18.00 亿元，其中 9.00 亿元用于江苏省洋口港经济开发区石材产业园标准厂房建设项目（以下简称“石材产业园标准厂房项目”），3.00 亿元用于江苏洋口港股份有限公司如东洋口港管廊项目（以下简称“洋口港管廊项目”），6.00 亿元用于补充流动资金。截至 2023 年底，上述债券募集资金均已全部使用完毕，其中石材产业园标准厂房项目已完成建设，且已全部出租，涉及产业包括石材企业、仓储、物流园区、新材料产业园等。洋口港管廊项目为公司自营项目，已建设已完成并投入运营。2023 年，石材产业园标准厂房项目及洋口港管廊项目收益规模不大。

“18 洋口港债 01/PR 洋口 01”和“18 洋口港债 02/PR 洋口 02”由中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

图表 1 • 跟踪评级债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
18 洋口港债 01/PR 洋口 01	9.00	1.80	2018/04/03	7 年
18 洋口港债 02/PR 洋口 02	9.00	3.60	2018/08/17	7 年
合计	18.00	5.40	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落

地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024年一季度报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《[2024年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2 区域环境分析

2023年，如东县经济同比有所增长，财政实力很强，洋口港经开区招商落地情况良好。整体看，公司外部发展环境良好。

如东县

如东县隶属于南通市，下辖长沙镇、曹埠镇等12个镇和3个街道办事处，另设有六个功能区（如东县经济开发区、如东沿海经济开发区、洋口港经开区、如东东安科技园区、如东沿海旅游经济开发区和南通外向型农业开发区），如东县地处江苏省东南部，南通市北部，长江三角洲北翼，陆域面积约2000平方公里，海域面积4758平方公里。

如东县依托天然深水海港资源以及丰富的风能、太阳能等自然资源，实施“港口引领、创新驱动、城乡一体、可持续发展”四大战略，经济社会发展步入持续加速期，先后荣获“全国百家明星县”等称号。截至2023年底，如东县常住人口87.06万人，比上年末下降0.1%，城镇化率60.55%，比上年末提高0.98个百分点。

图表2·如东县主要经济指标

项目	2022年	2023年
GDP（亿元）	1314.61	1381.13
GDP增速（%）	1.5	6.5
固定资产投资增速（%）	7.1	0.8
三产结构	7.7：48.5：43.8	7.5：46.9：45.5
人均GDP（万元）	14.97	15.85

注：GDP增速为按可比价格计算的增速
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2023年如东县国民经济和社会发展统计公报》，2023年，如东县地区生产总值比上年增长6.5%，其中，第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长3.7%、7.6%和5.7%。如东县县域综合实力持续增强，全县县域经济基本竞争力连续21年跻身全国百强县（市）行列，在国信中小城市指数研究院发布的全国综合实力百强县市榜单中，如东县排名第34位，比上年上升2位。

2023 年，如东县固定资产投资较上年增长 0.8%。其中，工业投资增长 6.4%，服务业投资下降 8.6%，高新技术产业投资增长 4.7%，民间投资下降 2.7%。2023 年，如东县房地产开发投资 68.13 亿元，增长 22.0%。

产业方面，如东县依托港口优势，加速沿海产业聚集，推动新能源、新材料、新装备等三大重点产业集群发展。2023 年，如东县规模以上工业累计实现工业总产值 1965.96 亿元，同比增长 9.6%，其中，轻工业总产值同比增长 31.8%，重工业总产值同比下降 2.8%。

图表 3 • 如东县主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	52.72	71.03
一般公共预算收入增速（%）	-23.04	34.7
税收收入（亿元）	36.26	57.60
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	68.77	81.10
一般公共预算支出（亿元）	153.94	147.47
财政自给率（%）	34.25	48.16
政府性基金收入（亿元）	123.48	121.49
地方政府债务余额（亿元）	203.06	220.13

注：2022 年一般公共预算收入和增速均为自然口径统计数据
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《如东县 2023 年财政预算执行情况和 2024 年财政预算（草案）的报告》，2023 年，如东县一般公共预算收入同比增长 34.7%，其中税收收入占 81.10%，一般公共预算收入质量良好。同期，如东县一般公共预算支出为 147.47 亿元，财政自给率为 48.16%，财政自给能力较弱。2023 年，如东县政府性基金收入同比下降 1.6%。

截至 2023 年底，如东县地方政府债务余额为 220.13 亿元，其中一般债务 101.12 亿元，专项债务 119.01 亿元。

洋口港经开区

洋口港经开区成立于 2005 年，位于如东县东北部，濒临南黄海，是中国东部沿海地区少有的、可建 10~30 万吨级码头的深水海港，阳光岛规划泊位 37 个，2009 年洋口港经开区与长沙镇实施区镇一体化管理。2014 年 8 月，洋口港获得国家一类口岸开放批文。2018 年 9 月，洋口港正式获批省级经济开发区。全区总规划面积 260 平方公里，分海上作业区、临港工业区、现代物流园区和港口新城区四大功能区。

洋口港经开区抢抓国家一带一路、长江经济带、长三角一体化、江苏沿海开发多重国家战略叠加机遇，实施港产城融合发展战略，全力打造“产业港、能源岛”，初步形成纤维新材料、清洁能源、装备制造、仓储物流、建筑新材料等多元化产业体系。

根据《洋口港经济开发区 2023 年工作总结及 2024 年工作谋划》，2023 年，洋口港经开区完成规上工业产值 460 亿元，同比增长 126.6%；完成规上工业应税销售 455 亿元，同比增长 106.53%；实现全部工业应税销售 495 亿元；完成研发投入 3.8 亿元，同比增长 35.71%。2023 年，洋口港经开区预计完成一般公共预算收入 10 亿元，同比增长 2.56%。

招商引资方面，2023 年，洋口港经开区新签约、注册亿元以上工业项目 16 个，其中 50 亿元项目 2 个、20 亿元以上项目 4 个、10 亿元以上项目 8 个、亿元项目 2 个；完成科创类项目 12 个；完成实际利用外资 1.32 亿美元，预计全年完成 1.5 亿美元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2023 年底，公司注册资本和实收资本均为 10.04 亿元，公司唯一股东为如东东泰，实际控制人为如东县人民政府。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍是洋口港经开区重要的基础设施建设及运营主体，具有一定的区域专营优势。

如东县主要的基础设施建设开发主体情况详见图表 4。跟踪期内，公司仍是洋口港经开区重要的基础设施建设及运营主体，承担了港口码头建设开发、临港工业园区建设、港口新城建设等任务，具有一定的专营优势。

图表 4 • 2023 年/2023 年底如东县主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	主要职能	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率 (%)
如东东泰	如东县投资办	如东县土地整理开发、工程施工、项目管理、供水和港口	1236.04	538.54	14.82	4.10	56.43
如东县开泰城建投资有限公司	如东东泰	主要从事如东县市政工程、水利基础设施及保障房建设	536.10	259.02	7.74	1.78	51.68
如东县金鑫交通工程建设投资有限公司	如东县投资办	如东县交通基础设施建设、土地开发整理等	596.77	317.29	9.96	5.58	46.83
如东县通泰投资集团有限公司	如东县投资办	如东高新区基础设施建设、安置房建设和园区开发	253.40	84.01	8.64	2.53	66.85
如东金海岸投资开发集团有限公司	江苏东和投资集团有限公司	如东县外向型农业综合开发区范围内土地整理开发、工程施工、项目管理、港口经营、农业种植、水产养殖等业务	74.51	55.10	2.43	1.21	26.04
南通开元投资开发集团有限公司	如东县政府国有资产监督管理办公室	如东经济开发区基础设施建设、拆迁和保障房建设	169.59	67.27	11.26	1.96	60.33
如东县新天地投资发展有限公司	江苏东和投资集团有限公司	如东沿海经济开发区基础设施建设、供水和公租房运营	183.89	98.39	12.96	1.62	46.50
公司	如东东泰	主要负责洋口港经开区的基础设施建设及运营	550.40	225.19	6.94	2.14	59.09

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部及下属重要子公司本部未新增关注或不良类信贷记录，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码为 91320623783393583W），截至 2024 年 5 月 8 日，公司本部存在 5 笔未结清关注类银行承兑汇票。已结清的信贷信息中存在 10 笔已结清关注类贷款、7 笔已结清关注类银行承兑汇票。根据中国银行股份有限公司如东支行提供的说明，7 笔已结清关注类银行承兑汇票系持票人延期托收所致，已正常结清。根据中国工商银行股份有限公司如东支行提供的说明，10 笔已结清关注类贷款系由于公司未能按照约定履行原项目贷款前提条件所致，已正常收回。跟踪期内，公司本部未新增关注类或不良类信贷信息。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码为 91320623MA1YX77F6W），截至 2024 年 5 月 13 日，子公司南通港润能源发展有限公司（以下简称“港润能源”）无未结清和已结清关注类或不良类信贷信息。

根据公司本部过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及港润能源本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构、组织架构和高级管理人员等方面均未发生重大变化。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入主要来自土地业务和供气业务；公司未开展甲基叔丁基醚贸易业务，营业总收入规模同比大幅下滑，综合毛利率有所上升。

2023 年，公司营业总收入主要来自土地业务和供气业务。2023 年，公司未开展甲基叔丁基醚贸易业务，营业总收入同比大幅下降 77.01%。

毛利率方面，受土地业务和供水、供热、供电业务毛利率大幅上升及毛利率低的供气业务收入占比大幅下滑影响，2023 年，公司综合毛利率同比上升 1.56 个百分点。

图表 5• 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
土地业务	0.51	1.69	-3.59	1.37	19.80	27.52
供水、供热、供电业务	1.22	4.04	2.41	0.73	10.48	17.88
供气业务	19.38	64.19	0.08	2.20	31.70	0.08
租赁	3.43	11.35	77.82	0.67	9.71	13.69
海域转让	4.72	15.63	38.88	--	--	--
港务港杂服务	0.47	1.55	49.49	0.84	12.17	67.00
其他业务	0.47	1.56	-38.71	1.12	16.15	-0.68
合计	30.20	100.00	15.16	6.94	100.00	16.72

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(1) 土地业务

2023 年，公司围海造地业务收入大幅增长，毛利率水平有所恢复；公司已整理待出让土地尚有一定规模，未来围海造地业务仍具备一定的可持续性。2023 年，公司未确认投资性房地产转让与海域转让业务收入，可供转让的土地资源丰富，但土地转让收入的实现主要取决于入驻企业的需求，未来存在较大波动可能。整体看，公司土地业务收入易受临港工业区基础设施建设进度、招商引资政策以及宏观经济景气程度的影响。

公司土地业务包括对洋口港经开区规划范围内土地一级开发、临港工业区围海造地和公司自有土地转让。

土地整理

公司对洋口港经开区规划范围内的土地进行开发整理。根据如东县土地资产储备开发中心（以下简称“如东县土储中心”）与公司签订的《委托土地开发协议》，如东县土储中心委托公司对洋口港经开区行政区域内部分地块进行土地开发建设，待土地达到出让条件后由如东县国土资源局进行挂牌出让。可用于分配的收益系扣除公司垫付开发费用及各项规费后的净收益，对于不需要实施拆迁安置的土地，如东县土储中心和公司按 8:2 比例分成；若涉及拆迁安置，则按 5:5 比例分成。

围海造地

公司在临港工业区的范围内开展围海造地。2008 年，如东县人民政府、江苏如东洋口港经济开发区管理委员会（以下简称“洋口港管委会”）与公司的控股子公司江苏洋口港投资开发有限公司（以下简称“港投公司”）签订《关于土地收储及投资回报的协议》，约定港投公司在临港工业区约 30 平方公里海域范围内，通过围海造地形成陆域并对土地进行前期开发，必要配套达标后，洋口港管委会分三期收储土地。投资成本由财政局、物价局、国土局联合核定，主要包括海域使用金、补偿费用、围海吹填成本、配套基础设施开发成本以及各种规税费、财务费用及管理成本等。洋口港管委会同时承诺将实际土地出让收入（政府收储后，会通过“招拍挂”程序将土地出让）与核定的投资成本之间的差额以及税收分成作为港投公司的投资回报。

从实际操作和账务处理看，港投公司向江苏省海洋与渔业厅缴纳海域使用金，将暂未开发使用的海域计入“无形资产”，将已开发海域对应的海域使用权等投资成本计入“存货-开发成本”。开发完成后，港投公司向如东县国土资源局申请换发土地使用权证，土地使用权证的面积与原海域使用权的面积相当。港投公司将拟用于土地收储的土地转入“存货-开发产品”，将拟用于自主开发的土地转入“无形资产”或“投资性房地产”。土地收储完成时，港投公司按与政府商定的投资成本和预计投资收益之和确认营业收入。

2023 年，公司围海造地业务实现收入 1.37 亿元，同比增长 169.94%，主要来源于临港一期 4.92 万平方米土地收储（尤希路项目、金鹏泰项目）、临港二期 20.89 万平方米土地收储（九九项目、永大装备项目）和临港三期 72.22 万平方米土地收储（水务项目、锦恒项目）等。2022 年，公司将在土地上建设的部分基础设施成本一并结转进围海造地成本，因此围海造地业务出现亏损，2023 年业务毛利率恢复正常水平。截至 2023 年底，公司围海造地业务累计回款 7.77 亿元，其中 2023 年末收到回款。

截至 2023 年底，临港工业区一期（9.2 平方公里）与临港工业区二期（10 平方公里）的土地已完成整理工作，实现七通一平，形成熟地；临港工业区三期（11.6 平方公里）围垦、吹填工程已实施完毕，配套施工还在建设中，已有部分地块完成出让。截至 2023 年底，公司已整理待出让土地规模约为 19 平方公里，未来围海造地业务仍具备一定的可持续性。

公司土地业务收入易受临港工业区基础设施建设进度、招商引资政策的影响。同时，由于临港工业区主要承接能源、化工、冶金、装备制造等周期性行业，受宏观经济波动影响较大，其土地业务收入易受宏观经济景气程度的影响。

土地转让业务

公司土地转让业务包括投资性房地产转让与海域转让业务，系公司对外转让公司持有开发待出售的土地或海域使用权。业务模式为公司与受让方签订资产转让协议，协议约定转让土地使用权/海域使用权价款、价款支付时限、税费缴纳及合同双方义务等。转让资产业务成本主要为土地使用权/海域使用权购置成本和持有期间产生的使用税费。公司转让资产的定价依据为资产评估的市场价值。

2023 年，公司未实现投资性房地产转让收入及海域转让业务收入。

截至 2023 年底，公司持有的计入无形资产、存货及投资性房地产的土地资产面积合计 1853.66 万平方米，土地用途以批发、零售、住宅、仓储、商业用地和港口码头用地为主，海域使用权面积合计 451.25 公顷，公司可供转让的土地资源丰富，但土地转让收入的实现主要取决于入驻企业的需求，未来存在较大波动可能。

（2）工程施工业务

跟踪期内，随着洋口港基础配套设施逐步完善，代建项目逐渐减少，公司未确认工程施工业务收入；公司在建项目以自营项目为主，面临较大的资金压力，且未来收益实现存在一定不确定性。

跟踪期内，公司工程施工业务模式未发生变化。公司工程施工业务主要由子公司港投公司和南通洋口港港城开发有限公司负责，公司与如东洋口港产业控股有限公司（如东县投资办全资子公司）签署《委托代建框架合同》，约定代建管理费结算比例为 15%或 20%。2022—2023 年，公司未确认工程施工业务收入，主要系洋口港基础配套设施逐步完善，公司委托代建项目减少所致。

图表 6 • 截至 2023 年底公司主要在建和拟建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	业务模式	计划总投资	已完成投资
香鲸馆（海洋主题乐园）	自营	20.00	1.06
物流园区	自营	15.00	4.63
南通港洋口作业区金牛码头区码头一期工程	自营	23.33	1.50
洋口港纤维新材料产业园产城融合（一期）项目	自营	12.49	0.97
石材产业园	自营	13.04	13.02
人工岛三期	自营	8.50	7.47
阳光岛大重件码头改扩建工程	自营	4.71	3.99
工业原水项目	自营	4.55	2.04
洋口港区 15 万吨级航道工程	自营	11.70	11.11
洋口港医院	代建	4.50	2.70
管廊项目	自营	4.50	2.56
港隆花苑	代建	4.36	3.76
阳光岛液体化工码头（G4/G5 泊位）	自营	4.21	3.24
中试基地	自营	2.00	0.29
合计	--	132.89	58.34

资料来源：公司提供

截至 2023 年底，公司在建项目主要为自营项目，主要在建项目计划总投资金额 132.89 亿元，未来尚需投资 74.55 亿元。随着公司港

口建设和洋口港经开区城镇化进程的不断推进，公司在建项目逐渐转向码头、管廊等经营性项目，代建的基础设施项目有所减少，主要在建设的经营性项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力，未来收益实现情况受项目建设进度、区域发展情况、项目运营情况等影响大。

（3）供水、供热、供电业务

2023 年，公司新增供电业务，受毛利率较低的供热业务量下降影响，公司供水、供热、供电业务收入同比大幅下滑，毛利率有所上升；公司供水、供热、供电业务具有区域专营优势，对公司收入形成补充。

公司供水业务主要由子公司南通洋口港供水服务有限公司负责，主要承担洋口港所在长沙镇及临港工业区的自来水供应。公司供热业务由子公司江苏兴港供热有限公司（以下简称“供热公司”）负责，供热公司向江苏威名新材料有限公司购入蒸汽并利用公司自建管道向园区入驻企业供应蒸汽。公司供电业务由子公司港投公司负责，港投公司通过投资建设临港工业开发区的供电线路系统，对临港工业区内部分企业提供转售电业务。

2023 年，公司供水、供热、供电业务收入同比下降 40.28%，主要系园区内部分企业自建热电厂导致毛利率较低的供热业务量下降所致，同期，业务毛利率同比上升 15.46 个百分点。公司供水、供热、供电业务具有区域专营优势，对公司收入形成补充。

（4）供气业务

2023 年，公司未开展甲基叔丁基醚贸易业务，供气业务收入大幅下滑，盈利能力仍弱；存在一定交易对手信用风险。

供气业务由子公司港润能源负责。公司供气业务品种主要为 LNG（液化天然气），油气贸易采用“按需购入”模式，根据下游客户的采购需求，公司向上游供应商购买 LNG，并由供应商直接向下游客户供货，公司不承担仓储和物流工作，供气业务按单结算，客户的付款周期通常为 1~3 月。

2023 年，公司未开展甲基叔丁基醚贸易业务，供气业务收入同比大幅下降 88.65%。公司液化天然气购销均采取市场定价机制，且公司无管道和储罐，故该业务毛利率很低。

2023 年，公司油气贸易供应商和客户集中度均很高，下游客户为民营企业，公司对客户给予一定的付款周期，存在一定交易对手信用风险。

图表 7 • 2023 年公司油气贸易前五大供应商和客户情况

供应商名称	采购额	占采购总额的比重（%）	采购产品
盐城新伦石油化工有限公司	1.27	53.00	天然气
盐城新伦油品经销有限公司	0.26	11.00	天然气
江苏洋口港九洲石化有限公司	0.85	36.00	天然气
合计	2.38	100.00	--
客户名称	销售额	占销售总额的比重（%）	销售产品
江苏成程能源物流有限公司	2.20	100.00	天然气

注：采购额大于 2023 年的营业成本，系 2023 年期间公司部分采购的货品暂未移交给下游，未确认收入
 资料来源：公司提供

（5）其他业务

公司其他业务较为多元化，对营业总收入形成有效补充。

公司业务较为多元化，除上述业务外，还包括港务港杂费、租赁业务、房产销售、工程业务、污水处理、物业服务、物流服务等业务收入。

公司租赁业务收入主要包括管线桥租赁和房屋物业租赁两部分。管线桥租赁方面，为满足洋口港区临港工业所需天然气、原油和成品油、液体化工品等物料运输的需要，公司建设了洋口港区陆岛通道管线桥，用于搭建中石油江苏液化天然气有限公司等公司的天然气外输管线，使用者向公司支付管线桥租赁费用。房屋物业租赁方面，公司对外租赁的物业主要包括商务大厦、口岸商务区等，2023 年，公司租赁业务收入及毛利率均大幅下降，主要系 2022 年公司跟洋口港管委会补签了租赁合同，对以往年度的租赁价格进行了明确，并补收以前年度租金，租赁业务收入基数较大，但成本相对固定所致。

公司港务港杂费收入主要包括船舶停泊费、装卸费、运输费等为船只停靠洋口港码头提供服务收取的费用。公司建设的江苏洋口港物流及配套设施一期工程、液体化工码头工程等已相继完工并投入使用，随着洋口港经开区入驻企业的增多，配套物流服务需求提升，相关收入有望持续增长。

2 未来发展

公司定位明确，未来发展规划清晰。

公司作为洋口港经开区重要的基础设施建设及运营主体，“十四五”期间，公司将继续拓展临港产业发展的空间，持续推动产业集聚发展，构建功能齐全、配套完善、服务到位的现代化港口运营体系。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

截至 2023 年底，公司纳入合并范围的一级子公司共 11 家。2023 年，公司投资设立 1 家一级子公司，新设立的子公司规模较小，会计政策连续，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2023 年底，公司资产规模较上年底有所增长，仍以流动资产为主，其中应收类款项、项目建设成本及土地使用权占比高，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底增长 6.07%，资产结构仍以流动资产为主。

图表 8 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年底		2023 年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	325.22	62.67	356.27	64.73
货币资金	39.65	7.64	42.25	7.68
应收账款	25.02	4.82	27.07	4.92
其他应收款	111.45	21.48	109.75	19.94
存货	140.33	27.04	171.84	31.22
非流动资产	193.69	37.33	194.13	35.27
投资性房地产	86.59	16.69	87.14	15.83
固定资产	16.77	3.23	15.79	2.87
在建工程	29.24	5.64	33.28	6.05
无形资产	54.51	10.50	50.43	9.16
资产总额	518.92	100.00	550.40	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司流动资产较上年底增长 9.55%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至 2023 年底，公司货币资金较上年底增长 6.57%，主要系融资净流入所致。其中，受限货币资金 31.92 亿元，主要为存单质押和汇票保证金，受限比例为 75.55%，受限比例高。公司应收账款账面价值较上年底增长 8.21%，主要为应收土地收储款、工程代建款和土地转让款，应收账款前五名欠款单位合计欠款 21.88 亿元，占应收账款期末余额的 80.17%，集中度高；坏账计提方面，公司对应收账款共计提坏账准备 0.21 亿元，对账龄组合的计提比例为 9.31%；公司应收账款欠款对象主要为政府单位及如东县其他国资公司，对资金形成一定占用。公司其他应收款较上年底下降 1.53%。集中度方面，前五名欠款单位欠款余额占其他应收款期末余额的 59.65%，集中度一般。从账龄来看，账龄在 3 年及以上的占 38.66%，部分款项账龄较长，公司累计计提坏账准备 0.27 亿元。公司其他应收款欠款对象主要为洋口港管委会及其他当地国企，对公司资金形成较大占用。公司存货较上年底增长 22.45%，主要系项目投入增加所致。公司存货主要由开发产品（0.70 亿元）、开发成本（28.85 亿元）和合同履约成本（142.25 亿元）构成，其中合同履约成本主要由代建业务及土地整理形成的工程施工成本、待开发的土地使用权及海域使用权构成，开发成本主要为围海造地成本和人工岛项目。2023 年底，公司存货中土地使用权账面价值 79.01 亿元，大部分为招拍挂取得的批发零售和商住用地。截至 2023 年底，因抵押借款导致使用权受限的存货合计 30.38 亿元。

图表 9 • 公司 2023 年底应收账款前五名明细（单位：亿元）

名称	期末余额	占应收账款期末余额的比例（%）
洋口港管委会	7.58	27.78
如东县土储中心	5.36	19.66
江苏通洋工业供水有限公司	4.09	14.99
如东洋口港产业控股有限公司	2.53	9.27
协鑫汇东液化天然气如东有限公司	2.31	8.47
合计	21.88	80.17

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 10 • 公司 2023 年底其他应收款前五名明细（单位：亿元）

名称	款项性质	期末余额	占其他应收款期末余额的比例（%）
洋口港管委会	往来款	26.37	23.97
如东县东财商贸有限公司	往来款	15.35	13.95
江苏通洋工业供水有限公司	往来款	9.46	8.60
如东洋口港产业控股有限公司	往来款	8.46	7.69
如东县如泰农村经济发展有限公司	往来款	5.99	5.44
合计	--	65.63	59.65

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2023 年底，公司非流动资产较上年底变化不大，主要由投资性房地产、固定资产、在建工程 and 无形资产构成。

截至 2023 年底，公司投资性房地产较上年底增长 0.63%，主要系洋口港管委会无偿收回部分土地使用权及公允价值变动综合影响所致。公司持有的投资性房地产由土地使用权构成，以公允价值计量。公司固定资产较上年底下降 5.81%，主要系计提折旧所致，公司固定资产主要为房屋建筑物。公司在建工程较上年底增长 13.81%，主要系自营项目投入所致；公司在建工程主要为在建的自营项目。公司无形资产较上年底下降 7.47%，主要系洋口港管委会无偿收回部分土地使用权所致；公司无形资产主要为通过招拍挂方式购买的临港工业区的商住及批发零售用地和人工岛（码头）附近海域的使用权，其中土地使用权 43.48 亿元、海域使用权 6.95 亿元。

受限资产方面，截至 2023 年底，公司受限资产情况如图表 11 所示。总体看，公司资产受限比例一般。

图表 11 • 截至 2023 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	31.92	5.80	存单质押、汇票保证金
存货	30.38	5.52	借款抵押
投资性房地产	8.68	1.58	借款抵押
固定资产	0.93	0.17	借款抵押
无形资产	15.10	2.74	借款抵押
合计	87.00	15.81	—

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

① 所有者权益

受洋口港管委会无偿收回土地使用权影响，截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底有所下降，稳定性尚可。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底下降 3.87%，主要系资本公积减少。公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占 84.11%，权益稳定性尚可。

截至 2023 年底，公司实收资本较上年底无变化。公司资本公积较上年底减少 10.30 亿元，主要系洋口港管委会无偿收回土地使用权所致。

图表 12 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年底		2023 年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	10.04	4.29	10.04	4.46
资本公积	189.67	80.97	179.37	79.65
其他综合收益	5.53	2.36	5.29	2.35
未分配利润	16.24	6.93	17.81	7.91
归属于母公司所有者权益合计	222.49	94.98	213.65	94.88
少数股东权益	11.75	5.02	11.53	5.12
所有者权益合计	234.25	100.00	225.19	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

③ 负债

截至 2023 年底，公司有息债务规模较上年底有所增长，公司债务负担较重，2024 年存在较大的短期偿付压力。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 14.24%，以非流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

图表 13 • 公司主要负债情况

项目	2022 年底		2023 年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	134.68	47.31	128.05	39.37
短期借款	15.32	5.38	19.26	5.92
应付票据	29.07	10.21	15.77	4.85
其他应付款	44.44	15.61	54.35	16.71
一年内到期的非流动负债	34.25	12.03	31.30	9.62
非流动负债	149.99	52.69	197.17	60.63
长期借款	103.57	36.38	133.71	41.11
应付债券	24.25	8.52	28.78	8.85
长期应付款	17.03	5.98	27.40	8.43
负债总额	284.67	100.00	325.22	100.00

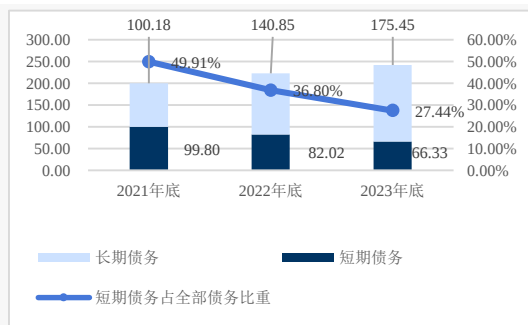
注：其他应付款含应付股利，长期应付款含专项应付款

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年底，公司经营性负债主要体现为其他应付款（主要由与区域内国有企业往来款构成）。截至 2023 年底，公司专项应付款新增 10.46 亿元，为政府的化债资金（不计息）。

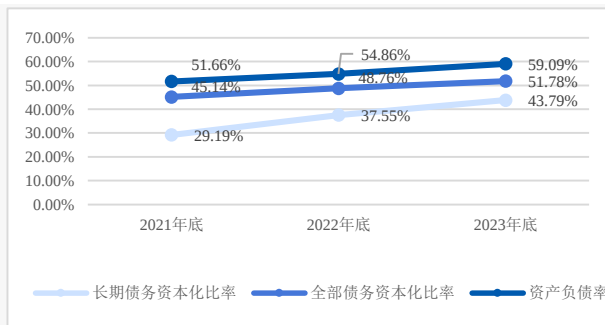
有息债务方面，本报告合并口径将其他流动负债中带息部分纳入短期债务核算、长期应付款中带息部分纳入长期债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务较上年底增长 8.49%，主要系银行融资增加，以长期债务为主，短期债务占比有所下降；公司有息债务中债券融资和非标融资分别占比 13.80%和 8.53%，其余主要为银行融资辅以部分票据融资。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所上升。整体来看，公司债务负担较重。

图表 14 • 2021—2023 年末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 15 • 2021—2023 年末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

截至 2023 年底，公司将于 2024 年到期的有息债务 66.33 亿元，面临较大的短期偿付压力。

(3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入及利润总额同比大幅下降，政府补助及公允价值变动收益等非经常性损益对利润总额影响大，盈利指标表现一般。

2023 年，公司未从事甲基叔丁基醚贸易业务，营业总收入同比大幅下降 77.01%，营业成本同比下降 77.43%；营业利润率同比下降 1.60 个百分点。

期间费用方面，2023 年，公司期间费用以管理费用和财务费用为主，期间费用率为 48.14%。

非经营性损益方面，2023 年，公司公允价值变动损益主要为投资性房地产公允价值变动产生，其他收益主要为财政补贴，政府补助及公允价值变动收益等非经常性损益对利润总额影响大。

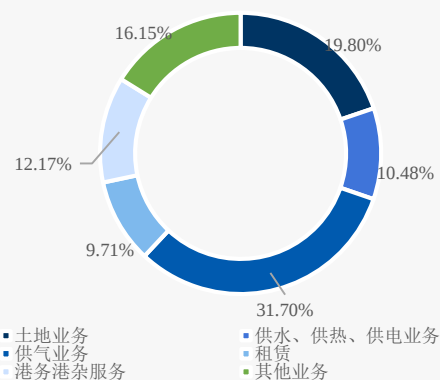
盈利指标方面，2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别较上年下降 0.20 个和 0.21 个百分点。整体看，公司盈利指标表现一般。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
营业总收入	30.20	6.94
营业成本	25.62	5.78
期间费用	4.60	3.34
其他收益	1.31	1.56
公允价值变动损益	3.39	3.06
利润总额	3.32	2.14
营业利润率（%）	12.39	10.78
总资本收益率（%）	1.03	0.83
净资产收益率（%）	0.87	0.66

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 17 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(4) 现金流

2023 年，受贸易品种减少和项目投入增加影响，公司经营活动现金净流出量大幅扩大，收入实现质量高；投资活动现金流缺口有所收窄；筹资活动现金净流入规模有所扩大。考虑到公司未来项目建设投入规模较大、债务还本付息，公司外部融资需求大。

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年
经营活动现金流入小计	36.70	13.45
经营活动现金流出小计	38.80	46.49
经营活动现金流量净额	-2.11	-33.04
投资活动现金流入小计	0.06	0.11
投资活动现金流出小计	9.06	4.35
投资活动现金流量净额	-9.00	-4.24
筹资活动前现金流量净额	-11.10	-37.28
筹资活动现金流入小计	128.13	145.78
筹资活动现金流出小计	117.31	104.09
筹资活动现金流量净额	10.82	41.69
现金收入比（%）	97.82	117.06

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

经营活动现金流方面，2023 年，由于公司未从事甲基叔丁基醚贸易业务，经营活动现金流入同比下降 63.35%，主要由业务回款和收到的往来款构成。同期，公司经营活动现金流出同比增长 19.81%，主要由项目投入和往来款支出构成。2023 年，公司经营活动现金净流出量大幅扩大，公司现金收入比较上年上升 19.24 个百分点，收入实现质量高。

投资活动现金流方面，2023 年公司投资活动现金流入量规模很小；同期，公司投资活动现金流出量同比下降 51.96%，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金。2023 年，公司投资活动现金流缺口有所收窄。

筹资活动现金流方面，2023 年公司筹资活动现金流入量同比增长 13.78%，主要包括政府土地收储补偿款及金融机构借款。同期，公司筹资活动现金流出同比下降 11.27%，主要为公司偿还债务支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金（主要为支付承兑汇票保证金和融资租赁等）。2023 年，公司筹资活动现金净流入规模有所扩大。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现尚可、长期偿债指标表现一般；公司备用流动性充足，公司对外担保规模较大且区域集中度高，存在一定或有负债风险。

图表 19 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率（%）	241.47	278.23
	速动比率（%）	137.28	144.04
	现金短期债务比（倍）	0.48	0.64
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	8.46	6.23
	全部债务/EBITDA（倍）	26.35	38.82
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.84	0.86

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所上升，流动资产对流动负债的保障程度尚可。截至 2023 年底，公司现金短期债务比较上年底有所上升，现金类资产对短期债务的保障程度一般。整体看，公司短期偿债指标表现尚可。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比有所下降，EBITDA 对利息支出的保障程度好；公司全部债务/EBITDA 有所上升。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

截至 2023 年底，公司对外担保余额 75.83 亿元，担保比率为 33.67%，担保对象均为区域内国有企业，考虑到公司对外担保规模较大且区域集中度高，公司存在一定或有负债风险。

未决诉讼方面，截至 2023 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2023 年底，公司共获得银行授信 266.29 亿元，未使用额度 106.17 亿元，备用流动性充足。

3 公司本部主要变化情况

公司本部资产和负债规模占合并口径比重一般、所有者权益和营业总收入占合并口径比重较低；公司本部短期偿债指标表现一般。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 223.43 亿元（占合并口径的 40.59%），较上年底增长 3.05%。其中，流动资产 137.01 亿元（占 61.32%），非流动资产 86.42 亿元（占 38.68%）。从构成看，流动资产主要由应收账款、其他应收款及存货构成；非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产及无形资产构成。同期末，公司本部货币资金为 4.84 亿元。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 83.50 亿元（占合并口径的 37.08%），较上年底下降 9.98%，系洋口港管委会无偿收回土地使用权所致。实收资本和资本公积合计占比 85.37%，所有者权益稳定性尚可。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 139.93 亿元（占合并口径的 43.03%），较上年底增长 12.79%。其中，流动负债 102.03 亿元（占 72.92%），主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债 37.89 亿元（占 27.08%），主要由长期借款和应付债券构成。

截至 2023 年底，公司本部全部债务 42.42 亿元；其中，短期债务占 17.66%、长期债务占 82.34%；同期，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 62.63%和 33.69%。截至 2023 年底，公司本部流动比率、速动比率和现金短期债务比分别为 134.28%、81.28%和 0.65 倍，公司本部短期偿债指标表现一般。

2023 年，公司本部营业总收入 0.13 亿元，利润总额 1.15 亿元，其中其他收益 1.50 亿元。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度基本完善。整体来看，公司 ESG 表现一般。

环境方面，公司工程建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至报告出具日，联合资信未发现公司发生安全责任事故及存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司负责区域内供水、供热、供电和供气服务，保障了区域内企业和居民的公用事业需求，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，建立了基本完善的法人治理结构。跟踪期内，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司是洋口港经开区重要的基础设施建设及运营主体，跟踪期内，公司在财政补贴等方面继续获得外部支持。

公司实际控制人系如东县人民政府。如东县隶属于南通市，县域经济基本竞争力连续二十一年跻身全国百强县（市）行列，2023 年，如东县地区生产总值和一般公共预算收入均同比增长。截至 2023 年底，如东县地方政府债务余额为 220.13 亿元，其中一般债务 101.12 亿元，专项债务 119.01 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司是洋口港经开区重要的基础设施建设及运营主体，承担了港口码头建设开发、临港工业园区建设、港口新城建设等任务，具有一定的区域竞争优势。跟踪期内，公司继续在财政补贴等方面获得外部支持。

财政补贴

2023 年，公司收到财政补贴 1.56 亿元，计入“其他收益”。

八、债券偿还能力分析

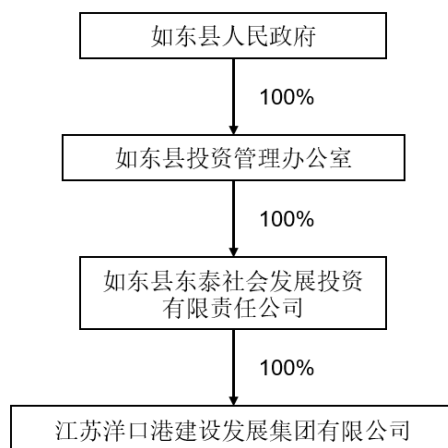
“18 洋口港债 01/PR 洋口 01”和“18 洋口港债 02/PR 洋口 02”为担保债券，债券余额合计 5.40 亿元，中合担保对上述债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

经联合资信评定，中合担保的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保显著提升了“18 洋口港债 01/PR 洋口 01”和“18 洋口港债 02/PR 洋口 02”本息偿还的安全性。

九、跟踪评级结论

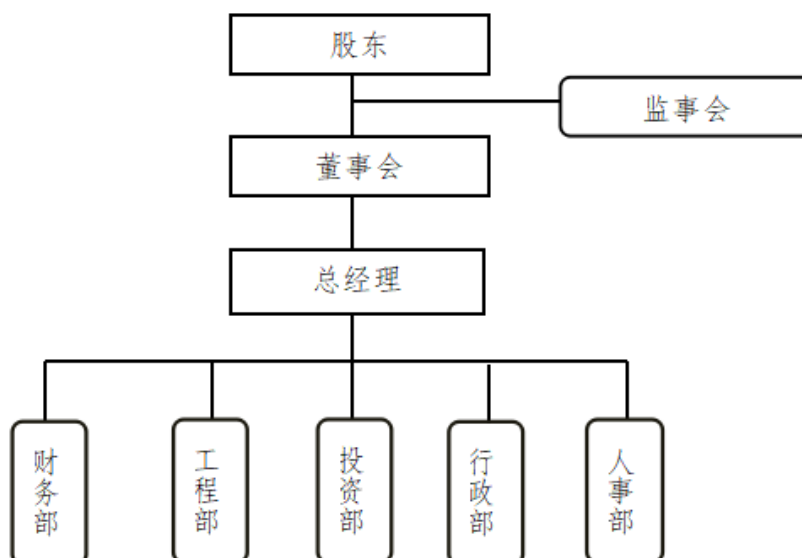
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“18 洋口港债 01/PR 洋口 01”和“18 洋口港债 02/PR 洋口 02”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要一级子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
江苏洋口港股份有限公司	工程建设	99.43	0.57	投资设立
南通洋口港港城开发有限公司	安置房开发	100.00	--	投资设立
南通洋口港供水服务有限公司	供水服务	100.00	--	投资设立
江苏洋口港港务有限公司	港口建设	100.00	--	投资设立
江苏洋口港投资开发有限公司	围海造地	50.10	--	投资设立
南通港润能源发展有限公司	能源贸易	100.00	--	投资设立

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	33.28	39.65	42.25
应收账款（亿元）	21.32	25.02	27.07
其他应收款（亿元）	113.57	111.45	109.75
存货（亿元）	138.15	140.33	171.84
长期股权投资（亿元）	1.21	1.88	2.00
固定资产（亿元）	16.49	16.77	15.79
在建工程（亿元）	25.51	29.24	33.28
资产总额（亿元）	502.65	518.92	550.40
实收资本（亿元）	10.04	10.04	10.04
少数股东权益（亿元）	11.75	11.75	11.53
所有者权益（亿元）	242.99	234.25	225.19
短期债务（亿元）	99.80	82.02	66.33
长期债务（亿元）	100.18	140.85	175.45
全部债务（亿元）	199.97	222.87	241.78
营业总收入（亿元）	39.69	30.20	6.94
营业成本（亿元）	35.10	25.62	5.78
其他收益（亿元）	1.36	1.31	1.56
利润总额（亿元）	4.62	3.32	2.14
EBITDA（亿元）	9.20	8.46	6.23
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	37.71	29.54	8.13
经营活动现金流入小计（亿元）	54.11	36.70	13.45
经营活动现金流量净额（亿元）	0.90	-2.11	-33.04
投资活动现金流量净额（亿元）	-12.57	-9.00	-4.24
筹资活动现金流量净额（亿元）	5.73	10.82	41.69
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.80	1.25	0.27
存货周转次数（次）	0.28	0.18	0.04
总资产周转次数（次）	0.08	0.06	0.01
现金收入比（%）	95.01	97.82	117.06
营业利润率（%）	9.18	12.39	10.78
总资本收益率（%）	1.36	1.03	0.83
净资产收益率（%）	1.17	0.87	0.66
长期债务资本化比率（%）	29.19	37.55	43.79
全部债务资本化比率（%）	45.14	48.76	51.78
资产负债率（%）	51.66	54.86	59.09
流动比率（%）	207.42	241.47	278.23
速动比率（%）	116.04	137.28	144.04
经营现金流动负债比（%）	0.60	-1.56	-25.80
现金短期债务比（倍）	0.33	0.48	0.64
EBITDA 利息倍数（倍）	0.75	0.84	0.86
全部债务/EBITDA（倍）	21.74	26.35	38.82

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数/期间数；2.本报告合并口径将其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，长期应付款带息部分纳入长期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	3.77	2.90	4.84
应收账款（亿元）	9.70	9.36	9.36
其他应收款（亿元）	50.62	56.72	68.49
存货（亿元）	60.85	59.85	54.08
长期股权投资（亿元）	36.47	36.79	37.34
固定资产（亿元）	4.63	4.37	4.24
在建工程（亿元）	2.95	2.85	2.98
资产总额（亿元）	212.44	216.81	223.43
实收资本（亿元）	10.04	10.04	10.04
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	98.67	92.76	83.50
短期债务（亿元）	41.16	16.38	7.49
长期债务（亿元）	27.66	30.24	34.93
全部债务（亿元）	68.82	46.62	42.42
营业总收入（亿元）	0.05	0.08	0.13
营业成本（亿元）	0.26	0.26	0.26
其他收益（亿元）	0.00	1.00	1.50
利润总额（亿元）	0.79	1.23	1.15
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.06	0.35	0.04
经营活动现金流入小计（亿元）	0.26	4.28	1.64
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.22	3.86	-1.90
投资活动现金流量净额（亿元）	-4.86	-7.12	-11.62
筹资活动现金流量净额（亿元）	4.12	4.00	14.03
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.01	0.01	0.01
存货周转次数（次）	0.00	0.00	0.00
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00
现金收入比（%）	127.01	419.55	28.61
营业利润率（%）	-716.48	-392.98	-189.48
总资本收益率（%）	0.24	0.76	0.85
净资产收益率（%）	0.24	1.05	1.20
长期债务资本化比率（%）	21.90	24.59	29.49
全部债务资本化比率（%）	41.09	33.45	33.69
资产负债率（%）	53.55	57.22	62.63
流动比率（%）	148.17	140.39	134.28
速动比率（%）	76.15	75.30	81.28
经营现金流动负债比（%）	-0.26	4.20	-1.86
现金短期债务比（倍）	0.09	0.18	0.65
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数/期间数；2.公司本部口径将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；3 未获取公司本部折旧、摊销数据，EBITDA 及相关指标无法计算，用“/”表示

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 3 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%
营业总收入年复合增长率	(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	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) /营业总收入×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+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持