

信用等级公告

联合[2016] 2890 号

联合资信评估有限公司通过对江苏大丰海港控股集团有限公司及其拟发行的 2017 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

江苏大丰海港控股集团有限公司
主体长期信用等级为

AA

江苏大丰海港控股集团有限公司
2017 年度第一期中期票据的信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年十月十三日



江苏大丰海港控股集团有限公司

2017 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 3 亿元

本期中期票据期限: 公司赎回前长期存续

偿还方式: 在第 5 个和其后每个付息日, 公司有权按面值加应付利息赎回本期中期票据

发行目的: 偿还金融机构贷款

评级时间: 2016 年 12 月 23 日

财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 9 月
资产总额(亿元)	178.76	225.46	250.40	277.94
所有者权益(亿元)	57.77	79.84	79.15	80.64
长期债务(亿元)	46.07	50.62	45.11	57.73
全部债务(亿元)	80.23	100.04	120.53	151.08
调整后全部债务(亿元)	80.23	106.95	139.67	167.96
营业收入(亿元)	59.19	75.18	104.47	88.11
利润总额(亿元)	2.95	2.60	2.73	1.75
EBITDA(亿元)	9.48	11.03	11.03	--
经营性净现金流(亿元)	1.66	0.68	1.08	3.37
营业利润率(%)	6.10	4.75	3.22	4.27
净资产收益率(%)	3.24	2.25	2.31	1.84
资产负债率(%)	67.68	64.59	68.39	70.99
全部债务资本化比率(%)	58.14	55.70	60.36	65.20
调整后全部债务资本化比率(%)	58.14	57.25	63.83	67.56
流动比率(%)	120.08	140.93	128.72	130.04
全部债务/EBITDA(倍)	8.46	9.10	10.93	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	8.46	9.70	12.66	--

注: 1.2016 年 3 季度财务数据未经审计;

2.调整后全部债务=全部债务+其他流动负债中的有息部分+长期应付款中的有息部分。

分析师

李海宸 薛琳霞

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对江苏大丰海港控股集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为大丰区国有资产监督管理委员会(以下简称“大丰区国资委”)下属的国有独资公司,主要负责大丰港经济开发区内港口运营和基础设施投资建设业务,在区域市场的垄断地位、政府支持以及多元化经营等方面所具备的优势。同时,联合资信也关注到公司有息债务规模快速增长、短期偿付压力较大、应收类款项对公司资金占用显著、盈利能力较弱等因素可能对公司信用基本面带来的不利影响。

近年来,伴随着地方政府多次增资以及贸易业务量的迅速扩大,公司所有者权益及主营业务收入规模保持快速增长态势。未来公司除深耕码头业务发展及建设以外,还将重点发展矿产资源和深加工、海上工程建设、现代农业以及蓝色旅游等领域,继续拓展多元化经营。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期中期票据具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点,联合资信通过对相关条款的分析,认为本期中期票据在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险低,安全性高。

优势

1. 公司作为大丰区国资委下属的国有独资公司,主要负责大丰港经济区内港口运营和基础设施投资建设,区域优势明显。

2. 近年来，大丰区和大丰港经济开发区经济持续快速增长，地方财政实力稳步增强，为公司经营发展提供了良好条件。
3. 公司得到大丰区政府和大丰港经济开发区管委会在资本注入、股权注入、财政补贴及税费返还等方面的大力支持，且具备一定持续性。
4. 受益于大丰港经济开发区的快速发展，依托港口业务平台，公司贸易业务发展迅速，收入规模不断扩大。
5. 公司经营活动现金流入量规模大，对本期中期票据保障能力很强。

关注

1. 与中国主要的沿海港口相比，大丰港码头货物吞吐能力偏低。
2. 公司收入占比较大的贸易业务以内贸散货为主，毛利率较低；公司利润总额对政府补贴的依赖性大，整体盈利能力较弱。
3. 公司应收账款和其他应收款在流动资产中占比高，对公司资金形成占用。
4. 近年来，公司债务规模快速增长，短期债务占比高，短期偿付压力大，整体债务负担较重。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与江苏大丰海港控股集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与江苏大丰海港控股集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因江苏大丰海港控股集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由江苏大丰海港控股集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、江苏大丰海港控股集团有限公司 2017 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至公司依据发行条款约定赎回日到期有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

江苏大丰海港控股集团有限公司

2017 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

江苏大丰海港控股集团有限公司（以下简称“大丰港集团”或“公司”）成立于 1997 年 6 月 27 日，系经大丰市人民政府（以下简称“大丰市政府”）大政复【1997】8 号和大丰市国有资产监督管理委员会（以下简称“大丰市国资委”）大国资【1997】7 号文件批准，由大丰市港务局与大丰市滩涂开发管理局共同出资设立，其中大丰市港务局出资 1 万元，大丰市滩涂开发管理局出资 350 万元。公司原名为大丰市大丰港开发有限公司，2011 年 6 月更为现名。2001 年 11 月，大丰市滩涂开发管理局与大丰市水产局、大丰市海洋局合并为大丰市滩涂海洋与渔业局，公司原股东由大丰市滩涂开发管理局变更为大丰市滩涂海洋与渔业局。2009 年 7 月，经大丰市人民政府《关于将大丰市大丰港开发建设有限公司的股权收回至市国资委的批复》（大政复【2009】60 号）文件，大丰市港口管理局（原大丰市港务局）和大丰市滩涂海洋与渔业局对公司的出资由大丰市国资委收回，公司变更为国有独资公司。公司初始注册资本为人民币 351 万元，历经多次增资，截至 2016 年 9 月底，公司注册资本为人民币 500000 万元。大丰区¹国资委代表大丰区政府履行出资人职责，为公司唯一股东及实际控制人。

公司主要经营范围：港口开发建设；码头和其他港口设施经营；在港区内从事货物装卸、驳运、仓储经营；煤炭批发经营；集装箱多式联运代理；货运代理（代办）；农作物种植；水产品养殖；食用油料、蔬菜瓜果、饲料销售；日用品（除电动三轮车）、五金交电（除电动三轮车）、化工产品（除危化品）、钢材、木材、

建筑材料、机械配件、针纺织品、燃料油销售；房屋出租；自营和代理各类商品的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进口的商品除外）；工业用水销售；非金属矿及制品销售；机械设备租赁。

截至 2016 年 9 月底，公司本部设有综合办公室、党群办公室、财务部、战略投资部、法务与资产管理部、情报信息与档案管理部、安全环保部、企管与审计部、基本建设管理部、招商事业部、公会部等十一个部门。

截至 2015 年底，公司（合并）资产总额 250.40 亿元，所有者权益合计 79.15 亿元。2015 年公司实现营业收入 104.47 亿元，利润总额 2.73 亿元。

截至 2016 年 9 月底，公司合并资产总额 277.94 亿元，所有者权益 80.64 亿元；2016 年 1~9 月，公司合并口径实现营业收入 88.11 亿元，实现利润总额 1.75 亿元。

公司注册地址：大丰市大丰港港区；法定代表人：倪向荣。

二、本期中期票据概况

公司于 2016 年注册中期票据 10 亿元，并于 2016 年 11 月发行额度为 4 亿元的 2016 年度第一期中期票据“16 大丰海港 MTN001”；本期计划发行的 2017 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）额度为 3 亿元。本期中期票据无担保。公司计划将募集资金用于偿还金融机构贷款。本期中期票据在条款设置上区别于普通中期票据，具有一定特殊性。

在赎回权方面，本期中期票据于公司依照发行条款的约定赎回前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。在本期中期票据第 5 个和其后每个付息日，公司有权按面值

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

加应付利息（包括所有递延支付的利息）赎回本期中期票据。公司决定行使赎回权时，需于赎回日前 30 个工作日，由公司按照有关规定在主管部门指定的信息披露媒体上刊登《赎回公告》，同时通知上海清算所。

在利率方面，本期中期票据采用固定利率计息，前 5 个计息年度利率保持不变，自第 6 个计息年度起，每 5 年重置一次票面利率。若公司不行使赎回权，则从第 6 个计息年度开始，票面利率调整为当期基准利率²加上初始利差³再加上 300 个基点，在第 6 个计息年度至第 10 个计息年度内保持不变。此后每 5 年重置票面利率以当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点确定。

在清偿顺序方面，本期中期票据的本金及利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司其他待偿还债务融资工具。

在递延利息支付方面，本期中期票据每个付息日，除发生强制付息事件，公司可自行选择将当期利息及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不构成公司的违约事件。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率加上 300BP 累计计息，递延期间应付利息按当期票面利率累计计息。如公司决定付息，每个付息日前 5 个工作日，公司需按照有关规定在主管部门指定的信息披露媒体上刊登《付息公告》，并在付息日按票面利率由上海清算所代理完成付息工作；如公司决定递延支付利息，公司及相关中介机构在付息日前 5 个工作日披露《递延支付利息公告》。强制付息事件是指在付息日前 12 个月，如果公司向普通股股东分红（包括上交国有资本收益）或减少注册资本，公司不得递延当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息。且

在有递延支付利息情形时，直至已递延利息及其孳息全部清偿完毕，公司不得从事向普通股股东分红（包括上交国有资本收益）或减少注册资本行为。如果发生强制付息事件时公司仍未付息，或公司违反利息递延下的限制事项，本期中期票据的联席主承销商将召集持有人会议，由持有人会议达成相关决议。

基于以上条款，可得出以下结论：

（1）本期中期票据的本金及利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司其他待偿还债务融资工具。从清偿顺序角度分析，本期中期票据与其他债务融资工具清偿顺序一致。

（2）本期中期票据如不赎回，从第 6 个计息年开始每 5 年重置票面利率以当期基准利率加初始利差再加 300 个基点。从票面利率角度分析，本期中期票据公司在赎回日具有赎回权，重置票面利率调整幅度较大，公司选择赎回的可能性较大。

（3）本期中期票据如发生利息递延，每笔递延利息在递延期间按当期票面利率加上 300BP 累计计息。从成本角度分析，本期中期票据递延利息的重置利率调整幅度大，公司递延利息支付可能性小。

本期中期票据在除公司普通股分红（包括上交国有资本收益）和减少注册资本事件时，可递延利息支付且递延利息次数不受限制。江苏省人民政府《江苏省省级国有资本经营预算管理办法》（苏政办【2014】92 号），根据上述文件，江苏省省属国有独资企业上缴的国有资本收益为按规定计算上缴的利润收入，即根据经中国注册会计师审计的国有企业年度合并财务报表反映的归属于母公司所有者的净利润扣除法定公积（按 10% 提取）和规定的上缴比例计算核定。从历史分红角度分析，公司国有资本收益上缴具有一定时间滞后，于 2015 年上缴以前年度累计国有资本收益 30000 万元。本期中期票据如发生利息递延，从历史分红角度分析，本期中期票据利息支付受到约束。

综合以上分析，本期中期票据具有公司可

²当期基准利率为票面利率重置日前 5 个工作日内上海清算所网站（www.shclearing.com.cn）及其他交易商协会认可的网站公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 5 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。

³初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值。

赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。

三、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP 同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共预算收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3% 的预算赤字率。2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP，资金流动性保持宽松状态。

在国内外需求疲软，传统产业调整带来经济下行压力的背景下，2016 年前三季度，我国坚定不移推进供给侧结构性改革，适度扩大总需求，加快培育新动能，通过积极的财政政策和稳健灵活的货币政策稳定经济增长。积极的财政政策不断加力增效，财政减税效应逐步显现，财政支出力度继续加大，对经济的平稳增长起到了重要的支撑作用。货币市场流动性保

持合理充裕，随着经济运行的逐步企稳，在保证合理适度流动性的基础上进行预调微调，维持货币供需总量平衡。在上述政策背景下，2016 年前三季度，我国经济运行状况整体平稳，国内生产总值（GDP）一、二、三季度均保持同比实际增长 6.7%，经济增速保持在 2009 年以来的较低水平，但经济结构有所优化。

三大产业保持稳定增长，工业生产和企业效益呈现平稳向好态势。2016 年前三季度，我国农业生产基本稳定，工业运行平稳，服务业保持较快发展；第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 累计同比贡献率较上年同期均有所提高，产业结构继续改善；工业发电量、用电量同比有所回升，显示工业继续回暖；企业利润状况持续改善，国有企业和集体企业利润增速明显低于其他类型企业，国企改革势在必行。

固定资产投资增速缓中趋稳，制造业投资和民间投资增长乏力状况有所缓解。2016 年前三季度，我国固定资产投资完成额同比增长 8.2%，增速较上半年回落 0.8 个百分点，较 1-8 月回升 0.1 个百分点；制造业固定资产投资完成额和民间固定资产投资完成额累计同比分别增长 3.1%、2.5%，较去年同期分别下降 5.2、7.9 个百分点，但较今年 1-8 月有所回升，民间投资的回升主要受益于简政放权、优惠财税政策、PPP 加速落地等政府支持力度的不断加大；由于财政收支压力以及地方债发行规模的下降，基础设施建设投资支撑力有所下降；随着房地产市场调控政策的推行，今年以来明显回升的房地产投资增速三季度有所放缓。

消费稳中有升，对经济增长支撑作用明显。2016 年前三季度，我国社会消费品零售总额同比增长 10.4%，保持稳健增长，对 GDP 增长的贡献率达到 71%，是 2009 年以来的较高水平。受益于房地产行业销售的增长，家具、建筑及装潢材料消费增速较快；汽车消费比较强劲，新能源汽车销售增幅明显，发展潜力较大；网络消费持续增长，进一步促进消费转型升级。

2016 年前三季度，我国居民人均可支配收入同比实际增长 6.3%，失业率保持稳定，居民收入的稳步增长以及就业形势的良好是当前消费旺盛的重要原因。

进出口状况有所改善，但外需疲软导致外贸下行压力仍存。2016 年前三季度，我国进出口总值 17.53 万亿元人民币，较上年同期下降 1.9%，降幅比上半年收窄 1.7 个百分点；其中，出口下降 1.6%，但对部分一带一路国家出口有所增长，机电产品、传统劳动密集型产品依旧是主力；进口下降 2.3%，铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口量保持增长。今年第三季度我国进出口、出口和进口值实现同步正增长，均好于一、二季度，外贸形势有所改善。在人民币贬值和“一带一路”不断推进的背景下，2016 年前三季度我国对外直接投资增速较快。

在 2016 年前三季度经济运行总体平稳的态势下，我国将继续实行积极的财政政策和稳健适度的货币政策，受财政收支压力的影响，将更多采取简政放权、激发市场主体活力等措施鼓励基础设施建设投资和民间投资。国企改革和供给侧结构性改革政策的陆续出台和实施，将进一步激发改革活力保证经济稳步增长。总体来看，国企改革加速等经济发展的利好因素偏中长期，政策效应的显现需要一定时间，而短期内财政政策实施空间有限，投资、外贸存在不同程度的压力，预计四季度 GDP 将保持稳定增长。

四、行业及区域经济环境

1. 基础设施建设行业分析

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐

性债务规模快速攀升，2010 年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预【2012】463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底，国家发改委办公厅下发发改办财金【2013】2050 号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014 年 10 月初，国务院发布“国发【2014】43 号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43 号文》”）。《43 号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管

理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014 年 10 月底，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，以下简称“《351 号文》”），《351 号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过 PPP 模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43 号文》及《351 号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015 年 5 月 15 日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发【2015】40 号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015 年以来，从财政部部长楼继伟 2015 年 3 月 6 日针对地方政府债务问题答记者问，到 2015 年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及 2015 年 5 月份国家发改委积极推进项目收益债同时放松企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较 2014 年《43 号文》出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。

同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

港口行业

（1）行业现状

总体运行平稳，货物吞吐量增速持续回落

2013 年随着全球经济的缓慢复苏以及中国经济的稳定增长，中国港口吞吐量增速有所企稳回升，2013 年中国港口完成货物吞吐量 117.67 亿吨，同比增长 9.2%，增速同比上升 1.9 个百分点。2014 年受中国宏观经济下行压力加大影响，中国港口完成货物吞吐量 124.52 亿吨，比上年增长 5.8%，增速较上年下滑 3.4 个百分点，其中，沿海港口完成 80.33 亿吨，同比增长 6.2%；内河港口完成 44.19 亿吨，同比增长 5.1%。2015 年，全年全国港口完成货物吞吐量 127.50 亿吨，比上年增长 2.4%。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 1.4%和 4.2%，增幅创新低。

总体来看，港口行业与宏观经济发展状况相关程度极高。近年来，受欧债危机后全球经济复苏缓慢以及中国宏观经济增速趋缓影响，中国港口行业总体运行平稳，货物吞吐量保持增长，但增速持续回落。

各形态货种格局变化不大

从液体散货、干散货、件杂货、集装箱和滚装汽车等五大货种吞吐情况来看，2015 年上述货种在港口货物吞吐量中所占比重分别为 8.5%、57.7%、9.7%、19.3%（集装箱按重量计算）和 4.9%，货种格局变化不大，仍以干散货和集装箱为主。2015 年，全国港口完成液体散货吞吐量 10.81 亿吨，比上年增长 8.5%；干散货吞吐量 73.61 亿吨，增长 1.6%；件杂货吞吐量 12.42 亿吨，减少 0.8%；集装箱吞吐量（按重量计算）24.55 亿吨，增长 4.5%；滚装汽车吞吐量（按重量计算）6.11 亿吨，增长 0.3%。

煤炭、金属矿石等大宗货物增速回落明显，原油吞吐量逆势增长

2015年，全国规模以上港口完成煤炭及制品吞吐量20.72亿吨，同比下降6.2%；其中煤炭外贸吞吐量2.11亿吨，同比下降25.0%。完成石油、天然气及制品吞吐量8.54亿吨，增长8.7%，增速同比提升5.0个百分点；其中原油外贸吞吐量3.21亿吨，增长8.8%，增速较去年同期增加0.4个百分点。完成金属矿石吞吐量18.26亿吨，增长0.9%，增速同比下滑6.7个百分点；其中铁矿石外贸吞吐量10.23亿吨，增长0.8%，增速同比下滑12.2个百分点。

此外，2015年1月1日，《商品煤质量管理暂行办法》正式施行，煤炭进口受到影响，上半年进口量同比下降38%。港口方面，30家主要港口企业上半年煤炭吞吐量同比回落7.9%，北方主要煤炭下水港大连、营口、黄骅、日照等港口企业煤炭吞吐量降幅超过10%。石油及其制品方面，国际原油市场价格持续保持低位，国内原有进口继续保持较快增速，上半年原油进口量同比增长7.5%。此外，近年来，中国对清洁能源需求量快速增长，统计显示上半年液化石油气同比增速达到10.4%。港口方面，上半年，主要原油及天然气接卸港口吞吐量均有不同程度增长。

（2）行业经营管理模式

管理体制

经过多年的改革，目前中国沿海港口管理体制包括一港一企、一港多企、多城共港、多城多港和一企多港等模式。一港一企（一政一企）模式是现阶段中国沿海各港口最主要的运营模式，即港口所在地人民政府按照法律的要求设置港口行政管理部门（港务管理局），由其行使地方政府对港口的行政管理职能，并通过建立自主经营、自负盈亏的港务集团公司的方式从形式上进行港务管理。一港一企模式从实质上仍然未能完全摆脱政企不分的状况，部分港口企业仍存在比较严重的地方保护主义、港口重复建设和经营管理效率低下等问题。另外，

部分改制后港口企业肩负着较多社会职能，下属医院、公安、消防等非营利性机构每年相关经费支出较大，影响了港口企业的盈利水平。

收费标准

港口相关费用主要包括码头经营公司向货主收取的货物装卸（包干）费和货物堆存费、向船主收取的船舶使费（包括引航费、拖轮费、停泊费等）、理货和代理公司向货主和船东收取的理货费和代理费以及其他多项费用（包括解缆费、开关舱、港口建设费等）。上述费用标准按照2015年12月29日，交通运输部、国家发展改革委以交水发〔2015〕206号文印发《港口费计费办法》（以下简称《办法》）收取，中华人民共和国交通部港口收费规则（外贸部分）（发布文号：交通部令1997年第3号发布，交通部令2001年第11号修改）和中华人民共和国交通部港口收费规则（内贸部分）（发布文号：交通部令2005年第8号），自2016年3月1日起正式废止。按照《办法》费用类别规定，分别以政府定价、政府指导价、自行定价等方式收取。

货物装卸（包干）费和货物堆存费是港口企业最主要的业务收入来源，按照集装箱及散杂货分类收取；其中散杂货费率按照各货种政府指导价上下浮动；内资集装箱码头按照交通部指导费率上浮15%，下浮不限；外资参股集装箱码头可以根据市场情况自行定价。收费标准呈现外贸货物高于内贸货物；集装箱高于干散货的现状。

近年来，中国沿海港口收费费率一直维持在相对较低的水平。主要原因包括：（1）规模较大的世界航运公司（如中国远洋运输（集团）总公司、中国海运（集团）总公司、A.P.Moller-Maersk（马士基集团）、瑞土地中海航运、法国达飞航运等）议价能力较强；（2）目前多数沿海港口除提供货物装卸及货物堆存服务外，还致力于打造新型物流园区，采取综合收费的办法，压低了港口费率；（3）同一腹地范围内的不同港口之间竞争较为激烈。总体来看，目前由于港口间竞争格局不同，港口收

费费率存在较大差异。

2014年12月，交通运输部、国家发改委联合下发《关于放开港口竞争性服务收费有关问题的通知》，决定进一步完善港口收费政策，对竞争性服务收费标准实行市场调节，新规于2015年1月1日起正式执行。根据通知，港口劳务性收费和船舶供应服务收费均由政府指导价、政府定价统一改为市场调节；同时简化收费项目，对内外贸集装箱、散杂货装卸作业费（不含堆存保管费），国际客运码头作业费等各类劳务性收费，由现行按作业环节单独设项收费改为包干收费，综合计收港口作业包干费，国际客运码头作业包干费统一由国际客运和旅游客运运营企业支付，不得再向旅客收取。港口收费新规的出台将促进行业迈向市场化、健康化的发展路径，定价权收归企业本身有利于竞争实体根据自身情况自行调节经营策略。但鉴于国内部分港口（如丹东港）一直以来便实行包干费统一收费模式，收费标准的调整可能对此类港口影响不大，同时由于港口定价需要综合各方因素尤其是参考竞争对手的费用标准，在短期内竞争性较强区域的港口或不会出现价格迅速调整的情况。

（3）行业政策

为扶持港口行业发展，中国政府相继制定了《全国沿海港口发展战略》、《长江三角洲、珠江三角洲和渤海湾三个区域沿海港口建设规划（2004-2010）》、《全国沿海港口布局规划》、《全国内河航道与港口布局规划》、《交通运输“十二五”发展规划》和《国务院关于依托黄金水道推动长江经济带发展的指导意见》，引导港口进行资源整合及发展格局的优化升级。

根据《交通运输“十二五”发展规划》，沿海港口方面，要继续有序推进主要货类运输系统码头建设，加强航道、防波堤、公共锚地等港口公共基础设施建设，优化沿海港口结构与布局，促进港口结构调整，着力拓展港口功能，提升港口的保障能力和服务水平。规划的具体目标是形成布局合理、保障有力、服务高效、

安全环保、管理先进的现代化港口体系，沿海港口深水泊位达到2214个，能力适应度（港口通过能力/实际完成吞吐量）达到1.1。

内河水运方面，认真贯彻落实《国务院关于加快长江等内河水运发展的意见》，实施长江干线航道系统治理，加快以高等级航道为重点的内河航道建设，加快内河港口规模化、专业化港区建设，推进内河船型标准化，加强航道养护管理。具体目标是：内河航道通航条件显著改善，“两横一纵两网十八线”1.9万公里高等级航道70%达到规划标准，高等级航道里程达到1.3万公里，内河水运得到较快发展，运输优势进一步发挥。

根据交通运输部《“十二五”期长江黄金水道建设总体推进方案》，到2015年长江干线航道将基本完成《长江干线航道总体规划纲要》提出的2020年主要建设任务，并力争开通南京以下12.5米深水航道；上海国际航运中心基础设施进一步完善，现代航运服务功能显著增强；重庆长江上游航运中心、武汉长江中游航运中心建设取得重大进展；主要港口建成一批规模化、专业化港区。

2014年9月，《国务院关于依托黄金水道推动长江经济带发展的指导意见》提出充分发挥长江运能大、成本低、能耗少等优势，加快推进长江干线航道系统治理，整治浚深下游航道，有效缓解中上游瓶颈，改善支流通航条件，优化港口功能布局，加强集疏运体系建设，发展江海联运和干支直达运输，打造畅通、高效、平安、绿色的黄金水道。其中优化港口功能布局方面，要加快上海国际航运中心、武汉长江中游航运中心、重庆长江上游航运中心和南京区域性航运物流中心建设，提升上海港、宁波—舟山港、江苏沿江港口功能，加快芜湖、马鞍山、安庆、九江、黄石、荆州、宜昌、岳阳、泸州、宜宾等港口建设，完善集装箱、大宗散货、汽车滚装及江海中转运输系统。同时还提出要以航运中心和主要港口为重点，加快铁路、高等级公路与重要港区的

连接线建设,强化集疏运服务功能,提升货物中转能力和效率,推进港口与沿江开发区、物流园区的通道建设,拓展港口运输服务的辐射范围。

作为所在城市经济运行重要的组成部分,近年来港口企业的发展得到了所在城市政府的大力支持。所在地政府在土地使用、税费减免、项目审批、社会服务等方面给予了港口企业诸多优惠政策。此外,针对港口企业业务的经营特点,所在地政府在集装箱海铁联运、内贸集装箱增量补贴以及发展现代物流业等方面给予专项财政补贴,有利支持了港口企业的发展壮大。

2015年4月,广东、福建、天津自贸试验区统一揭牌,第二批自贸试验区建设启动。在“一带一路”国家战略下,多个项目正逐步推进,亚投行于2015年12月份成立。“一带一路”建设将促进海上和陆上运输物流通道的优化和完善,使水路和陆路通道更畅通,支持和促进沿线国家经济发展和贸易往来,从而创造出可观的全球海运贸易需求,对于港航业而言将深度获益。

2015年7月,交通运输部发布《交通运输部关于交通运输基础设施投融资改革的指导意见》(交财审发【2015】67号),明确指出完善政府主导的交通运输基础设施公共财政保障制度。各地交通运输部门要将没有收益的公路、水路交通基础设施,其建管养运、安全应急、服务等所需资金纳入年度财政预算予以保障。建立公平、公开透明的市场规则,创新投资运营机制,改进政府投资安排方式,进一步完善“多元筹资、规范高效”的投融资体制,结合自身行业特点,积极推广政府和社会资本合作模式,最大限度的鼓励和吸引社会资本投入,充分激发社会资本投资活力。

2016年3月,为更好地服务国民经济、对外贸易和航运事业发展,交通部发布《关于印发<港口收费计费办法>的通知》(交水发【2015】206号),精简了港口收费项目和条款,港口经营服务性收费项目从原来的45项减压到18项,

同时优化了港口收费管理模式,港口作业费按环节收费调整为按全过程收费,将35个作业或服务环节统一纳入港口作业包干费一并计收。短期来看,部分收费项目的取消对港口企业盈利产生一定不利影响,但长期来看更加有利于港口企业市场化改革,提升港口自身竞争力。

总体来看,2015年以来,国家对港口持续给予高度关注,在投融资、收费体制等方面相关政策的出台有利于港口行业长远健康发展。

(4) 行业发展趋势

综合性大型枢纽港发展势头良好

根据中港网发布数据显示,2015年世界港口吞吐量排名前十位中,除第三名、第九和第十名外,其余座次全部被中国港口包揽,但中国港口所完成的货物吞吐量在全球十大货港中所占的比重有所下降,由2013年的81.11%下降至73.69%。中国是世界上拥有亿吨港口数量最多的国家。全国规模以上港口完成货物吞吐量114.64亿吨,比上年增长1.9%。增速与全部港口货物吞吐量增速基本持平。

总体看,规模以上港口吞吐量保持增长,但增速有所回落。

投资主体呈现多元化

随着中国对外开放的深化和市场经济的发展,中国政府在政策上放宽了对外商投资港口的股权限制,并取消了港口用码头的中方控股要求,港口投资主体的多元化步伐逐步加快。近年来大型航运公司、码头经营商以及货主企业参与港口投资、运营,与港口企业实现战略合作,谋求保障其物流链的畅通。其中大型航运公司和码头运营商主要集中于收益较高的集装箱码头或参股港口运营企业;货主企业主要集中于投资专业化铁矿石、原油、煤炭等散货码头。目前在中国沿海港口布局的世界上规模较大的航运公司和码头运营商包括中国远洋运输(集团)总公司、中国海运(集团)总公司、招商局集团、A.P.Moller-Maersk(马士基集团)、和记黄埔有限公司、新加坡港务集团、迪拜环球港务集团等。货主企业包括首钢集团、宝钢

集团、鞍钢集团、神华集团和中国石油、中国石化、华能集团等国内大型钢铁企业和能源类企业。对于港口企业来讲，投资主体的多元化有助于拓展航线和货源，保证吞吐量的增长，拓宽港口建设的融资渠道；但另一方面，由于

参与港口投资的航运公司和码头运营商在资金技术和管理水平方面具有明显优势，其进入货运仓储装卸等行业后，必然会加剧港口行业的竞争。

表 1 目前已在中国沿海港口投资的主要航运公司和码头运营商

公司名称	股东或实际控制人	投资港口情况
中远太平洋有限公司	中国远洋运输（集团）总公司	目前在环渤海、长江三角洲、珠江三角洲、东南沿海四大港口群内的主要港口建立了较完善的集装箱码头网点。
中海码头发展有限公司	中国海运（集团）总公司	目前已完成在中国沿海主要的集装箱码头布局
APM TERMINALS	马士基集团	青岛前湾集装箱码头、大连港湾集装箱码头、厦门嵩屿集装箱码头等
和记黄埔港口	和记黄埔有限公司	上海浦东国际集装箱码头、深圳盐田国际集装箱码头、厦门国际集装箱码头等
招商局国际有限公司	招商局集团	目前已在中国沿海主要枢纽港建立了较完善的码头运营网点
新加坡港务集团（PSA）	Temasek（淡马锡）	大连港集装箱码头、天津港联盟集装箱码头、广州港集装箱码头等
迪拜环球港务（DP World）	迪拜港务局和迪拜港口国际公司	天津东方海陆集装箱码头、烟台环球码头、青岛前湾集装箱码头等

资料来源：根据公开资料整理

港口资源整合趋势加快

2006年由国务院审议通过的《全国沿海港口布局规划》对中国港口资源进行了一次合理规划，引导港口进行资源整合及发展格局的优化升级。近年来，随着市场化改革不断深入和港口的快速发展，港口之间的竞争也日趋激烈，港口资源整合趋势加快。目前，中国沿海的各大港口已经完成，或在进行或酝酿资产整合，另外部分沿海和内河港口也互相寻求合作共赢发展。相邻或相近的港口实现一体化运营，沿海和内河港口之间的联姻，同一港区不同经营主体相互合作都将成为未来中国港口行业资源整合的主要趋势。港口资源整合有利于港口行业避免资源浪费和同质化竞争；有助于实现集约化发展，提升中国港口在世界上的地位和影响。

2015年11月份，交通运输部表示将全力推进区域港口发展一体化进程。浙江省作为先导，2015年8月份成立浙江海港投资运营集团有限公司，统一运营宁波、舟山、嘉兴、台州和温州港五大港口。辽宁港口方面，大连港集团将持有的全部锦州港股份用于增资旗下大连港投融资控股集团，该控股集团具备成为辽宁省港口平台，对大连、锦州、营口三港进行

整合的可能。京津冀一体化背景下，唐山港2015年12月份宣布将购买第一大股东唐山港口事业集团相关资产，有利于未来确立在河北港口和京津冀港口整合过程中的优势地位。

腹地延伸——“无水港”建设

依托沿海港口，在内陆省份建起“无水港”已成为中国沿海港口转变发展方式的重要途径。“无水港”是指建立在内陆地区的、具有同沿海港口基本相似功能的货物集散中心。“无水港”配备有海关、检验检疫等通关部门，货物完成通关手续后通过海铁联运、海陆联运和多式联运等方式到港口直接装船，实现了港口后移、就地办单、海铁联运、无缝对接的大通关目标。目前，天津、青岛、大连、营口、宁波、深圳等港口相继建设了内陆无水港，初步搭建起覆盖内陆地区的物流网络，提高了货源承揽能力。“无水港”通过集疏运系统到“有水港”的港口服务延伸了港口腹地服务范围，使中西部地区成为沿海港口的重要货源地，为内陆省份发展外向型经济和国际化进程起到了至关重要的作用。同时，也增强了沿海港口与内陆经济腹地的联系，对区域经济的辐射力、带动力、影响力进一步增强。未来随着竞争的日趋激烈，为提高货源承揽能力，预计中国沿

海港口将进一步加快建设内陆“无水港”的步伐。

港口物流——保税港区和临港工业园快速发展

随着中国对外贸易的发展，国家通过批准建设保税港区、保税物流园区等方式促进临港物流业发展。保税港区作为目前中国对外开放层次最高、政策最优惠、功能最齐全的特殊经济功能区，叠加了保税区和出口加工区税收和外汇政策，由一个海关统一监管，具备集装箱港口装卸功能以及拆拼箱等增值服务和多式联运物流条件，区内可进行产品研发、加工、制造等，在促进地区经济发展的同时也为当地港口的业务发展提供了良好条件。

近年来，沿海港口以港口物流服务吸引产业转移、促进临港工业发展，通过合资合作、提供全程物流服务等引进对港口货物吞吐拉动作用大的临港工业项目。未来随着中国宏观经济的持续增长以及出口产品结构的转变，以保税港区和临港工业园为代表的临港物流区发展前景良好，对所在地港口业务的促进作用将进一步增强。

(5) 行业关注

全球经济复苏放缓拖累外贸集装箱吞吐量增长

长期来看，集装箱海运市场与全球经济发展形势息息相关，中国港口集装箱业务将随全球经济增长而增长。但由于欧债危机后全球经济复苏缓慢影响，中国对外贸易增速回落，将继续影响港口集装箱吞吐量增速放缓。

经济增速放缓影响大宗散货吞吐量

考虑到目前中国宏观经济增速逐步趋缓，短期内以铁矿石、煤炭为代表的散杂货需求预计将会减少，部分专业化港口将受到一定影响。长期来看，随着中国逐步进入工业化后期以及产业转型，传统大宗散货煤、矿等港口吞吐量增长将进一步趋缓。

港口产能扩张过快、产能过剩风险较大

近年来，中国港口处于建设的高峰期，目前港口吞吐能力已超实际需求的 20%~30%。未来随着新增煤炭、铁矿石、原油专业化泊位产能集中释放，假设港口吞吐量增速持续回落，加上在建及待建的码头，未来中国港口供需结构将进一步失衡，港口企业竞争更加激烈。

3、区域经济环境

目前，公司经营与投资的项目主要集中在大丰区大丰港经济开发区，其发展受大丰区及大丰港经济开发区的经济增长、财政收支状况和城市建设的影响，并与城市规划密切相关。

(1) 大丰区

2015 年 8 月，根据江苏省省政府《关于调整盐城市部分行政区划的通知》（苏政发【2015】91 号），大丰市撤市设区。对大丰撤市设区采取“五不变”政策：保持大丰现有事权不变；保持大丰区经济管理权限不变，现有土地管理权限不变；保持大丰现有财政管理体制不变，保留独立金库；保持大丰行政区划的完整性不变；保持各项优惠政策不变。

区域概况

大丰区现属于盐城市，地处江苏省东部沿海地区，位于盐城市东南，上海市北翼，东临黄海，受长江三角洲经济圈辐射，区位优势突出。全区总面积 3059 平方公里，总人口 72 万，下辖 12 个镇、两个省级开发区，境内有江苏省属农场和上海市属农场各 3 个。大丰区是江苏省首批省级文明城市、全国第一批生态建设示范市、全国实施中国 21 世纪议程典型示范市、全国第一批社会发展综合实验区，连续多年入选全国百强县名单，其中 2013 年名列第 54 名，2014 年首次跃进 50 强，位列第 48 位。积极推进创新能力的提升，先后获得江苏省创新型试点乡镇称号，人民社区获全国科普示范社区称号，6 家企业获得国家级高新技术企业称号。

区域经济发展状况

根据《2015 年大丰区国民经济和社会发展统计公报》数据显示, 2015 年, 大丰区实现地区生产总值 535.11 亿元, 按可比价计算, 比上年增长 11.1%。其中, 第一产业增加值 75.36 亿元, 增长 3.9%; 第二产业增加值 214.44 亿元, 增长 11.5%; 第三产业增加值 214.44 亿元, 增长 11.5%。全区人均地区生产总值 76167 元。三次产业增加值比例调整为 14.1: 40.1: 45.8, 其中第三产业占比较上年提高 1.9 个百分点。

2015 年, 大丰区完成固定资产投资 394.95 亿元, 比上年增长 22.4%。其中, 一、二、三次产业分别完成投资 4.5 亿元、236.32 亿元和 154.13 亿元, 同比分别增长 62.0%、20.5%、24.5%。

交通运输方面, 2015 年公路客运量 961.12 万人, 公路货运量 553.23 万吨, 内河港口货物吞吐量 650.2 万吨。年末公路里程 3096.85 公里, 其中高速公路里程 38.75 公里。年末民用汽车拥有量 8.05 万辆, 净增 0.96 万辆, 同比增长 13.5%。私人汽车拥有量 7.05 万辆, 净增 1.25 万辆, 同比增长 21.6%。

对外贸易方面, 2015 年进出口总额 15.13 亿美元, 比上年增长 9.5%。其中, 出口 8.95 亿美元, 增长 15.5%; 进口 6.19 亿美元, 增长

1.9%。

2015 年, 大丰区全区实现规模以上增加值 209.79 亿元, 同比增长 11.8%, 增速高于盐城市平均水平 0.3 个百分点; 全口径工业开票收入 705.71 亿元, 同比增长 10.1%; 规模以上工业总产值 858.77 亿元, 同比增长 15.3%。

总体来看, 大丰区经济稳步增长, 为公司发展提供了良好的外部条件。

财政实力

随着经济的持续发展, 大丰区财政收入呈较快增长态势。2015 年大丰区全年实现财政收入(不含基金)86.55 亿元, 比上年增长 11.8%, 其中: 一般公共预算收入 69.33 亿元, 比上年增长 15.51%, 保持较快增长。其中, 税收收入 57.60 亿元, 同比增长 16.3%, 税收占比达 83.1%。国有土地使用权出让收入 9.43 亿元, 同比下降 80.76%, 主要是房地产市场不景气, 国有土地出让大幅减少所致。同期, 大丰区综合财力 109.31 亿元, 同比下降 19.64%。

大丰区地方政府债务主要由直接债务及担保债务两部分构成。截至 2015 年底, 大丰区政府债务余额为 53.09 亿元; 大丰区债务率(地方政府债务余额÷地方综合财力)×100%为 48.56%。大丰市地方政府债务总体水平较低。

表 2 截至 2015 年底大丰区政府债务及综合财力情况

地方债务(截至 2015 年 12 月底)	金额(万元)	地方财力(2015 年度)	金额(万元)
(一) 直接债务余额	529000	(一) 地方一般公共预算收入	693266
1、外国政府贷款		1. 税收收入	575974
2、国外金融组织贷款		2. 非税收入	117292
(1) 世界银行贷款		(二) 转移支付和税收返还收入	299344
3、国债转贷资金	181600	1. 一般性转移支付收入	150465
4、农业综合开发借款		2. 专项转移支付收入	129850
5、解决地方金融风险专项借款	4326	3. 税收返还收入	19029
6、国内金融机构借款	127500	(三) 国有土地使用权出让收入	94317
(1) 政府直接借款	127500	1. 国有土地使用权出让金	89601
(2) 由政府承担偿还责任的融资平台公司借款		2. 国有土地收益基金	3216
7、债券融资	22500	3. 农业土地开发资金	1500
(1) 中央代发地方政府债券	22500	4. 新增建设用地有偿使用费	
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台债券融资		(四) 预算外财政专户收入	6187
8、粮食企业亏损挂账	4216		
9、向单位、个人借款			

10、拖欠工资和工程款	49876		
11、其他	138982		
(二)担保债务余额	3700		
1、政府担保的外国政府贷款	3700		
2、政府担保的国内金融机构借款			
地方政府债务余额=(一)+(二)*50%	530850	地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)	1093114
债务率=(地方政府债务余额/地方综合财力)*100%			48.56%

资料来源：大丰区财政局提供

整体看，近年来，大丰区一般预算收入不断增加，但 2015 年大丰区国有土地使用权出让收入大幅下滑，地方综合财力同比大幅下降；地方政府债务总体水平适宜。

(2) 大丰港经济开发区

区域及财政概况

大丰港处于江苏省 1040 公里海岸线港口空白带的中心位置，是国家交通部规划的港口项目和江苏省跨世纪五大战略工程，国家一类口岸，纳入上海港国际航运体系，成为上海港北翼的配套港口。大丰港距上海港 250 海里、连云港港 120 海里、秦皇岛港 490 海里、距日本长崎港 430 海里、韩国釜山港 420 海里，可经上海港、釜山港直达东南亚和欧美各大港口。大丰港西连沿海高速公路和新长铁路，经苏通大桥赴上海仅 2 小时车程，融入上海经济圈。

随着大丰港的不断发展，大丰港经济开发区财政收入也呈现快速增长态势。2013~2015 年，大丰港经开区财政总收入分别为 49.94 亿元、52.08 亿元和 53.41 亿元，年均复合增长 2.67%，其中，一般预算收入分别为 15.60 亿元、17.73 亿元和 21.21 亿元。

表 3 2013~2015 年大丰港经济开发区财力情况
(单位：亿元、%)

科目	2013 年	2014 年	2015 年	增长率
财政总收入	49.94	52.08	53.47	2.67
一般预算收入	15.60	17.73	21.21	19.59
税收收入	15.60	17.73	21.21	19.59
非税收入	--	--	--	--
基金收入	5.21	6.13	4.50	-26.59

上级补助收入	25.47	25.35	24.79	-2.21
返还性收入	--	--	--	--
一般性转移支付	11.59	14.24	13.57	-4.68
专项转移支付	13.89	11.11	11.21	0.95
预算外财政专户资金	3.65	2.87	2.97	3.75
地方可控财力	49.94	52.08	53.41	2.67

资料来源：大丰港经济开发区财政局提供

未来发展

2012年11月，江苏省政府批复同意设立省级江苏大丰港经济开发区，实行现行省级开发区的有关政策，意味着大丰港经济开发区成为盐城5个沿海经济区中首个被省政府正式批准的省级沿海经济区，大丰区也成为盐城市首家拥有两个省级开发区（大丰经济开发区、大丰港经济开发区）的县（市、区）。江苏大丰港经济开发区规划面积7.6平方公里，四至范围为：东至海堤复河，南至四级航道，西至纵十路，北至通港大道。未来江苏大丰港经济开发区要以科学发展观为指导，按照“布局集中、用地集约、产业集聚”的总体要求，完善投资环境，加快开放开发，提高创新能力，在转变经济发展方式中充分发挥示范、辐射和带动作用。

2013年5月，江苏省人民政府办公厅下发《省政府办公厅关于进一步支持大丰港加快发展有关问题的函》（苏政办函【2013】46号），为支持大丰港加快发展，省人民政府同意：①支持大丰港10万吨级深水航道建设，大力支持港口万吨级以上深水泊位建设，进一步完善大丰港集疏运体系，积极争取铁路部门支持大丰港铁路支线（新长铁路复线改造）建设；②支持大丰港经济开发区设立保税物流中心（B

型），加快推进审批进程，充分发挥大丰港国家一类开放口岸优势；③合理规划大丰港产业定位，加快临港产业聚集，在大丰港经济开发区内规划建设先进装备制造等临海临港产业基地，支持高技术含量、高附加值重大项目落户大丰港，在用地、用海等要素指标配置上给予倾斜，加快项目审批。为加快新兴产业发展，支持大丰港经济开发区发展新能源、海水淡化、海洋生物等产业。积极争取中央企业对大丰港大型项目投资。④根据江苏省政府办公厅《关于支持大丰港加快发展有关问题的函》（苏政办函[2008]103号），大丰港已被列入江苏沿海开发的重点，江苏省政府将根据大丰港的临港产业规划，支持相关产业项目布点，并给予沿海开发相应的政策扶持。大丰港将直接受惠于江苏沿海大开发战略的实施，政策支持为公司的业务高速增长带来机遇。

2015年8月17日，盐城市出台《关于支持大丰市撤市设区后加快发展的意见》（盐发【2015】26号），适应大丰撤市设区后的新形势，加大对大丰经济社会发展的政策支持力度，加大大丰港建设。在大丰港集疏运体系建设、产业发展等方面加大投入力度，盐城市财政每年给予大丰港口建设补助资金1亿元，补助期限5年。市发改委在申报专项建设债券项目时要重点支持大丰。市交通运输局以市交投集团为载体积极参与大丰港开发建设。支持市级投融资平台与大丰海港集团的合作，整合资源，集聚要素，加快港口建设、岸线开发步伐。

总体来看，大丰市和大丰港经济和财政收入稳步增长，一般预算收入持续快速增长，为公司发展提供了良好的外部条件。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司为国有独资公司，大丰区国资委代表大丰区政府履行出资人职责，为公司唯一股东及实际控制人。

2. 企业规模

公司港口业务运营位于江苏大丰港。大丰港港口外靠西洋主槽岸，水深大、水域宽阔；在辐射沙洲沙脊群的掩护下，水域风浪较小；水域含沙量高，滩地较宽阔。大丰港及其港区建设始建于1992年，现已成为国家一类开放口岸，并附有国家四级疏港航道（内河）。公司港口泊位数达到17个，一期码头2个0.5万吨级散货泊位；二期码头1个2万吨级杂货泊位、1个5万吨级散货泊位；大件码头1个0.5万吨级大件泊位；石化码头5万吨和0.5万吨级液体化工泊位、5万吨食用油泊位各1个；通用码头2个5万吨级通用泊位、3个5000吨级散货泊位、1个工作船泊位和粮食码头2个5万吨级粮食泊位；滚装码头1个7万GT泊位。同时公司目前拥有26台门式起重机（门吊）、1台桥式起重机（桥吊）、2台卸船机、1台桅杆式起重机。截至2016年9月末已建成一期码头、二期码头、大件码头、石化码头、粮食码头、通用码头及滚装码头，年设计能力超过2000万吨，2015年完成吞吐量4345.92万吨（其中集装箱17.21万TEU）。

2. 人员素质

公司现有高级管理人员18人，包括总经理1人、副总经理16人、财务总监1人。

公司董事长兼总经理倪向荣先生，61岁，本科学历，历任大丰市计经委副主任，大丰市外经委主任，大丰市计经委主任，大丰市驻沪办主任、申丰实业公司总经理，中共大丰市委常委、市政府常务副市长，大丰市副书记，盐城市人民政府副秘书长，大丰市政协副主席，大丰市党组副书记，江苏大丰海洋经济综合开发区委员会副书记、管委会主任；2012年7月起任公司董事长兼总经理。

截至2016年9月底，公司拥有在职员工4198人。按学历结构划分，本科及以上学历人员占31.16%，大专学历人员占46.05%，中专以下人员占16.41%，高中及以下人员占6.38%；

按年龄结构划分, 30 岁以下、30~50 岁和 50 岁以上的人员分别占 65.22%、31.71% 和 3.07%, 公司以中青年员工为主。总体看, 公司员工以中青年员工及大专以上学历员工为主, 人员素质较高。

综合来看, 公司高层管理人员文化和专业水平较高。公司员工以中青年员工及大专以上学历员工为主, 人员素质较高, 能够满足公司现有业务经营需要。

3. 政府支持

作为大丰区国资委下属的国有独资公司, 公司主要负责大丰港经济开发区港口运营和基础设施建设, 公司在资本注入、财政补贴及政策优惠等方面获得了地方政府的大力支持。

资本注入

2013 年, 根据大丰市国有资产监督管理委员会《关于同意江苏大丰海港控股集团有限公司增加注册资本的批复》(大国资发【2012】2 号), 公司实收资本增加 13.31 亿元, 达到 30.00 亿元, 其中: 大丰市人民政府以货币资金出资 4.31 亿元, 大丰市人民政府以债(权)转股(权)方式出资人民币 9.00 亿元。

2014 年, 根据大丰市国有资产监督管理委员会《关于同意江苏大丰海港控股集团有限公司增加注册资本的批复》, 公司实收资本增加 20.00 亿元, 出资方式为大丰市人民政府以债(权)转股(权)方式出资人民币 20.00 亿元。本次增资, 实际为用原冲抵其他应收款的政府代付土地款债权转为注册资本, 本次增资后, 公司注册资本为人民币 50.00 亿元。

政府补贴

鉴于公司经营业务特殊性, 大丰区政府每年给予公司一定数额的税费返还、基础设施建设配套补贴及其他政府补贴。根据大丰港经济开发区管理委员会大港管【2010】30 号文件, 对公司及相关子公司自 2009 年开始三年内上缴的各项税收的地方留成部分全部奖励给公司及相关子公司。另外, 上交的企业所

得税部分, 则全部返还给公司及相关子公司。2012 年 7 月, 根据大丰港经济开发区管理委员会大港管【2012】82 号文件, 公司及相关子公司自 2012 年开始三年内, 将继续享有该全返奖励政策。2013~2016 年 1~9 月份, 地方财政给予公司的政府补助分别为 0.77 亿元、0.73 亿元、1.47 亿元和 0.60 亿元; 税费返还分别为 1.37 亿元、1.34 亿元、1.04 亿元和 0.84 亿元, 均计入营业外收入科目。

2015 年 8 月, 根据江苏省省政府《关于调整盐城市部分行政区划的通知》(苏政发【2015】91 号), 大丰市撤市设区。盐城市出台《关于支持大丰撤市设区后加快发展的意见》(盐发【2015】26 号), 加大对大丰经济社会发展的政策支持力度, 决定从 2016 年开始给予大丰港 1 亿元补助资金, 连续 5 年不变, 用于大丰港的建设发展。截至目前, 补助资金未到位。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司是按照《中华人民共和国公司法》和其他有关规定成立的国有独资公司, 根据公司章程, 公司出资人为大丰区人民政府, 由大丰区国有资产管理委员会代表大丰区人民政府履行出资人职责。

董事会由十一名董事组成, 董事会设董事长一名, 董事长由区国资委在董事会中指定。设职工董事一名, 由公司职工民主选举产生。

公司设监事会。监事会由 5 人组成, 其中其中职工监事不少于三分之一。职工代表由公司职工民主选举产生, 其余监事由大丰区国资委委派。监事会设主席一人, 由区国资委从监事会成员中指定。监事每届任期三年, 公司董事、高级管理人员不得兼任监事。

公司设总经理 1 名、副总经理 5 名, 由董事会聘任或解聘, 每届任期不超过聘任其为高级管理人员的董事会任期。公司董事可以兼任总经理。总经理对董事会负责, 并接受

监事会监督。

2、管理水平

内部管理来看，截至 2016 年 9 月底，公司本部设有综合办公室、党群办公室、财务部、战略投资部、法务与资产管理部、情报信息与档案管理部、安全环保部、企管与审计部、基本建设管理部、招商事业部、公会部等十一个部门。

资金管理方面，公司制定了《财务内部控制制度》，对公司的资金计划、资金筹集、资金使用及资金监管各环节进行了规范，并遵循分类管理、统一管理和统筹使用、风险控制以及注重效益的原则。

投资管理方面，公司按照建立现代企业制度要求，制定了详细的投资管理制度，包括对内投资和对外投资的原则、控制制度、投资决策程序、投资项目和企业的检查汇报制度等。

安全管理方面，公司制定了《安全生产责任制度》，规定设立公司安全生产委员会，负责组织、协调和指导公司内部和下属单位的安全生产管理工作，并明确了安全生产管理及其安全生产责任人职责，确认了安全生产责任制考核及责任追究。

对子公司的管理方面，公司制定了《江苏大丰海港控股集团有限公司子公司及下属单位管理制度》，通过向子公司委派董事、监事、财务总监和对下属公司投融资等重大经济活动进行审批监督等方式行使决策管理权，并根据不同业务类型，从企业效益、企业运营、客户满意度、内部组织等方面设计的国有资产保值增值等绩效考核指标，确保下属企业经营运作成效。

人事管理方面，公司制定了《劳动人事管理办法》，内容涵盖招聘、考核、薪酬、培训等诸多方面，规定了各岗位应履行的职责，并对合同管理、工资管理、公司内人员流动管理、竞争上岗管理、待岗职工管理等进行

了详细说明。

总体看，公司已建立起规范的法人治理结构，完善的经营管理制度，运作较为规范，管理风险较低。

七、经营分析

1. 经营现状

公司是大丰港经济开发区港口业务经营和基础设施投资建设主体。近年来，公司按照“以港兴区、以区促港”的发展战略，依托港口资源，大力发展港口商贸物流业务，同时承接了开发区内部分市政基础设施投资建设任务。目前公司形成以港口运营、商品贸易和工程建设为主，房地产开发、运输物流、农业承包以及其他服务业务为辅的经营格局。

2013~2015 年，公司营业收入快速增长，年均复合增长 32.85%，分别为 59.19 亿元、75.18 亿元和 104.47 亿元。其中，近三年贸易业务收入快速增长，收入占比大幅提升，分别为 38.78 亿元、53.41 亿元和 86.93 亿元，主要是依托大丰港国家一类口岸的区位优势，加之大丰港经济区上升为江苏省省级开发区，经济的发展上升到江苏沿海开发的战略高度，区内招商引资企业不断增加，公司依托上述优势条件，大力发展港口贸易业务，特别是这几年国内国际大宗商品贸易品种及数量不断扩展，使得贸易收入增长较快。近年来，随着大丰港码头建设的不断完善，其货物吞吐能力得到有效提升，公司港口业务收入不断增长，近三年分别为 10.48 亿元、11.16 亿元和 11.55 亿元。近三年，公司工程建设业务收入波动下降，分别为 5.55 亿元、5.91 亿元和 3.28 亿元，主要系前期港区大规模基础设施投资已基本结束。其他业务板块对主营业务收入贡献相对较小。

毛利率方面，2013~2015 年，公司传统主业港口业务毛利率不断下降，主要系港口码头等近年陆续建成从在建工程转入固定资产，相应增加了折旧、人工等运行成本，2016 年 1~9 月，由于大件装备、化工原料吞吐量增加，相

应的装卸单价比较高，单位成本比较低，使得毛利率增加；房地产方面 2014 年主要由于公司为了引进高层次人才和对公司内部员工采取团购政策，在购房方面给予价格优惠，降价促销，销售住宅商品房，基本按成本价销售，所以毛利率为负数；2015 年房地产毛利率大幅度增加的原因主要是房屋租金收入和销售商铺收入占比较大，使得房地产板块毛利率大增。贸易业务盈利能力较弱，毛利率水平仅约为 1%；工程建设板块毛利率水平波动不大，近三年均约为 15%左右。公司综合毛利率快速

下降，分别为 6.47%、4.53%和 3.24%，主要是低盈利能力的贸易业务收入占比不断增长所致。

2016 年 1~9 月，公司实现营业收入 87.73 亿元，占 2015 年全年的 84.55%，主要系服务业务和房地产开发业务收入增长所致。2015 年 1~9 月，公司港口业务为 6.93 亿元，占 2015 年全年的 59.91%，主要系市场竞争激烈，价格下降所致。同期，受公司营业收入占比较大的港口业务和贸易业务毛利率上升的影响，公司综合毛利率上升至 4.19%。

表 4 2013~2015 年及 2016 年 1~9 月公司主营业务收入构成和毛利率情况（单位：万元、%）

	2013 年			2014 年			2015 年			2016 年 1~9 月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
港口业务	104832.30	17.86	11.14	111614.41	15.05	10.49	115546.62	11.13	9.81	69286.35	7.90	12.03
房地产开发	13001.68	2.21	34.03	12395.94	1.67	-1.22	5588.10	0.54	48.49	9214.78	1.05	33.53
工程建设	55509.18	9.46	14.27	59059.32	7.97	14.90	32759.36	3.16	15.72	34901.84	3.98	19.22
贸易业务	387752.86	67.47	1.23	534051.01	72.03	1.36	869271.18	83.76	0.73	741454.16	84.52	1.16
农业承包	10106.62	0.30	33.78	14133.79	1.91	15.94	8042.39	0.77	48.64	6922.63	0.79	48.96
服务业务	15845.00	2.70	36.38	10141.92	1.37	36.67	6568.95	0.63	62.10	15478.26	1.76	42.77
合计	587047.64	100.00	6.47	741396.39	100.00	4.53	1037776.60	100.00	3.24	877258.02	100.00	4.19

资料来源：公司提供

总体来看，近年来随着大丰港一期、二期码头、大件码头及油品化工码头、粮食及通用码头、滚装码头的建成并投入使用，公司主营的港口业务不断发展。近三年，贸易业务发展迅速，但考虑到贸易业务毛利率低，对综合毛利率产生较大影响。

2. 主营业务概况

港口业务

公司港口业务的经营主体为全资子公司大丰海港港口有限责任公司。近年来，公司不断加大对港口基础设施建设及相关配套服务项目的投入，随着一期、二期码头、大件码头、油品化工码头、粮食码头、通用码头和滚装码头的建成并投入使用，公司港口泊位数达到 17 个，一期码头 2 个 0.5 万吨级散货泊位；二期码头 1 个 2 万吨级杂货泊位、1 个 5 万吨级散货泊位；大件码头 1 个 0.5 万吨级大件泊位；石化码

头 5 万吨和 0.5 万吨级液体化工泊位、5 万吨食用油泊位各 1 个；通用码头 2 个 5 万吨级通用泊位、3 个 5000 吨级散货泊位和 1 个工作船泊位；粮食码头 2 个 5 万吨级粮食泊位；滚装码头 1 个 7 万 GT 泊位。同时公司目前拥有 26 台门式起重机（门吊）、1 台桥式起重机（桥吊）、2 台卸船机、1 台桅杆式起重机、7 台输油臂。截至 2016 年 9 月末已建成一期码头、二期码头、大件码头、石化码头、粮食码头、通用码头及滚装码头，年设计能力超过 2000 万吨，2015 年完成吞吐量 4345.92 万吨（其中，集装箱 17.21 万 TEU）。

随着在建码头陆续完工，公司港口吞吐能力持续上升，货物吞吐量同比大幅增长，2015 年公司完成货物吞吐量 4345.92 万吨，同比增长 17.49%；集装箱吞吐量完成 17.21 万 TEU，同比增长 67.09%。2016 年 1~9 月，公司完成货物吞吐量 3489.00 万吨，为 2015 年全年的 80.28%，但收入只占到 2015 年全年的 59.91%，主要系市场

竞争加剧，价格有所波动所致。2016年1~9月，公司完成集装箱吞吐量14.84万TEU，是2015年全年的86.23%。

表5 2013~2015年及2016年1~9月公司货物吞吐情况

指 标	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~9 月
货物吞吐量(万吨)	3250.00	3698.80	4345.92	3489.00
其中：内贸	2790.00	2997.50	3186.66	2164.30
外贸	460.00	701.30	1159.26	1324.70
集装箱吞吐量(万 TEU)	5.01	10.30	17.21	14.84
其中：内贸	3.01	6.55	9.46	9.23
外贸	2.00	3.75	7.75	5.61

资料来源：公司提供

公司港口业务主要包括货物装卸、堆存、运输及物流业务。

(一) 货物装卸

港口货物装卸费率方面，公司主要是以交通部颁布的费率为依据，结合市场情况以及自身装卸成本等情况制定装卸价格。近年来公司主要货种装卸费率以包干费计价，含港口建设费、货物港务费、港口设施保安费、装卸船费、装卸车费、堆存费等。

从货物中转方向来看，公司货物吞吐以内贸为主，其中60%左右的进港物资用于大丰港经济开发区内的企业，未来随着大丰港经济开发区的建设及发展，大丰港的重要性也将日益凸显，港口吞吐量将逐渐增大。

从货物种类看，公司装卸的货种主要以干散杂货为主，主要包括：矿建材料、煤炭、金属矿石、粮食和钢铁等。其中，矿建材料、煤炭和金属矿石为主要转运货物，2015年吞吐量占比分别为29.60%、21.92%和20.35%。2013~2015年，公司主要散杂货（煤炭和金属矿石）吞吐量总体均呈上升趋势。吞吐量逐年增长一方面由于近几年石化码头、大件码头、粮食码头、通用码头等码头逐步建成投入使用，吞吐能力增加；另一方面得益于港口公司管理层不断拓展业务品种、新开辟国际国内航线等。2016年1~9月，矿建材料、煤炭和金属矿石的吞吐量分别为861.12万吨、678.25万吨

和584.32万吨。

表6 公司近年散杂货主要品种吞吐量（单位：万吨）

种类	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 1~9 月
煤炭	740.95	718.86	952.50	678.25
金属矿石	229.63	746.72	884.61	584.32
矿建材料	1349.08	1184.99	1286.45	861.12
粮食	35.72	227.54	212.68	193.28
钢铁	58.64	83.47	156.24	135.47
其他	836.46	737.22	853.44	1036.56
合计	3250.00	3698.80	4345.92	3489.00

资料来源：公司提供

(二) 货物堆存

公司在大丰港南、北港区分别设立了堆场，一期堆场主要用于集装箱中转、散杂货存放等；二期堆场主要用于煤炭、矿石中转等。

公司港口大多数作业货种采取包干计费，包干费中包含了一定的堆存费用。当货物堆存时间超过包干费免堆存费期限的，公司按不同货种每日加收堆存费用。公司货物堆存业务收费标准为：一般规定给予15~30天的免费堆存期，超过30天后按照每天0.20~0.30元/吨收取。

公司目前拥有各类堆场面积约1500亩、仓库5万平米（其中海关监管区总面积约500亩），仓储能力约130万吨，年处理能力集装箱10万标准箱、散杂货2000万吨；石化库区（海关监管区）储罐库容约100万立方米。

为实现有限场地的充分利用，加快货物周转，减少转场成本，公司所有堆场将不同的货物堆放于不同库场，采取“根据码头性质、按品种堆放”模式。其中，一期码头堆场主要为集装箱，二期码头主要是煤炭、矿石、散杂货等；石化码头主要为石化仓储区。2012年以来，公司还通过加大高速和转水疏运力度，散杂货疏运量同比增加了500万吨以上，从而实现了在吞吐量快速攀升的同时，港口运营实现了量效齐升的较好效果。

(三) 运输与物流

公司运输及物流业务主要是与码头装卸业务相配套，为在大丰港进出口企业提供水陆

运输和物流服务。公司水上运输工具为船只，陆上运输为各种规格大小的自卸运输货车。公司现拥有各类船只50艘，各类运输车辆500辆，公司约70%运输及物流业务用其自身运输工具，剩余约30%运输及物流业务租用外部运输工具。

2010年以来，公司加大了对港口物流产业的投资，投资新建了大丰港物流中心大厦。目前，公司已建立了集商流、物流、信息流、资金流于一体的现代化物流运作网络，不仅具备了传统的水陆运输、货物集拼等功能，同时还提供存货管理、配送、流通加工等客户需要的一站式综合物流服务。

工程建设

公司工程建设业务经营主体为全资子公司大丰市大丰港工程建设有限公司（以下简称“工程建设公司”），主要进行港口建设工程以及港口疏浚业务，同时对外承接政府对外委托和其他业主委托的工程建筑施工项目。截至目前，工程建设公司拥有市政工程总承包一级、港口与航道工程总承包二级和水利工程三级资质。

工程建设公司的项目主要通过招投标方式取得，项目委托方包括大丰港经济开发区管委会、入驻园区企业等。根据公司与大丰市人民政府签订的委托代建框架协议规定，凡总投资额5000万元以上且满足相应条件的项目均由公司代行项目建设的投资主体职责。近年来，工程建设公司承接了开发区内大量的市政基础设施建设任务，包括管网建设、防汛设施建设、土地平整、市政道路、园区基础设施建

设、港区房屋场馆建设、设计测量等项目。

2015年，公司实现工程建设收入3.28亿元，同比下降44.53%，主要由于前期港区大规模基础设施投资已基本结束，各项港口码头投资及配套建设已完善，因此相应的投资支出减少，从而使得公司工程建设板块业务收入下降较大。2015年工程施工业务毛利率较2014年有所增长，为15.72%，同比增长0.82个百分点。2016年1~9月，公司实现工程建设收入3.49亿元，毛利率为19.22%，较2015年上升3.50个百分点。

工程建设中涉及的政府作为业主的委托建设项目具体业务流程为：工程建设公司受大丰市政府直接委托承建项目，根据政府的项目规划设计，开展项目可行研究工作，进行施工招标以及项目的建设施工。大丰港经济开发区财税分局按一定比例拨付项目启动资金，施工过程中工程建设公司项目部将经监理工程师确认的工程进度上报大丰市财政审核所审核确认后，向大丰港经济开发区财税分局申请拨付项目进度款，大丰港经济开发区财税分局根据项目进度按比例拨给公司建设资金。

根据企业会计制度，公司工程结算业务的会计核算方式为：工程实际施工过程中，公司支付的工程材料费用、直接人工费用、施工机械费用等计入“存货-工程施工”科目；政府应付的工程结算款计入“应收账款”；公司按月确认工程建设收入，收入额按月度完成工程量的比例乘以合同金额确定，计入“主营业务收入”科目，成本额按实际发生成本确定，计入“主营业务成本”。

表7 公司主要在建的工程建设项目情况

序号	项目名称	委托方	投资总额	截至2016年9月底累计收入	预计完工日期
1	大丰港特钢新材料产业园北区造地工程	大丰港经济区管理委员会	18750.00	17865.00	2016.12
2	盐城港大丰港区粮食库区工程（一期）	大丰海港港口有限责任公司	11595.73	11276.85	2016.12
3	汽车产业园道路工程	大丰港经济区管理委员会	2229.53	1560.67	2016.12
4	盐城港大丰港区粮食库区工程（二期）	大丰海港港口有限责任公司	7414.03	5943.83	2016.12
5	造纸工业区造地工程（二期工程）	大丰港经济区管理委员会	10000.00	7048.00	2016.11
6	大丰港通用码头堆场工程	大丰海港港口有限责任公司	5000.00	4232.50	2016.12
7	机械配件制造检测中心项目	大丰港经济区管理委员会	3500.00	3365.95	2016.11

8	盐城港大丰港区粮食码头皮带机基础工程	大丰海港港口有限责任公司	4362.02	2977.95	2016.12
9	大丰港保税物流中心(B型)卡口、卡口控制室、1#验货平台及监管仓库工程	江苏大丰海港控股集团有限公司	1577.65	1212.27	2016.12
10	活体牛进境临时隔离饲养场工程	盐城市大丰港牧业发展有限公司	3006.36	2600.20	2016.12
11	大丰市进口木材检验检疫除害处理堆场项目-熏蒸仓工程	大丰海港港口有限责任公司	1130.99	1045.60	2016.11
12	大丰港保税物流中心(B型)工程 A1、B1 仓库	江苏大丰海港控股集团有限公司	2028.48	1484.44	2016.12
13	盐城市大丰区盐土大地配套工程	江苏大丰盐土大地农业发展有限公司	6595.20	4648.96	2016.12
14	大丰港保税物流中心(B型)一期项目场地及道路工程	江苏大丰海港控股集团有限公司	2946.29	2606.29	2016.11
15	活体牛进境临时隔离饲养场附属工程	盐城市大丰港牧业发展有限公司	730.35	492.84	2016.11
16	大丰港保税物流中心(B型) A2、A3、A4 仓库	江苏大丰海港控股集团有限公司	4021.93	2981.05	2016.11
17	大丰港保税物流中心(B型)综合办公楼项目	江苏大丰海港控股集团有限公司	692.03	527.88	2016.11
18	大丰港工业供水项目(10万吨/天)	黑龙江金山市政工程有限公司	1756.47	1489.14	2016.12
19	海盗王国彩色沥青路面施工工程	江苏大丰蓝色旅游开发有限公司	260.05	214.44	2016.11
20	盐城港大丰港区二期散货码头扩建工程结构升级改造项	连云港港务工程公司	2070.25	1744.19	2016.12
21	大丰港经济开发区防洪排涝提升工程	盐城市大丰区华丰工业园管理委员会	358.00	44.75	2017.01
22	大丰港海融国际贸易有限公司通用堆场 A01 工程	大丰港海融国际贸易有限公司	2010.00	160.80	2017.03
23	大丰港海堤路(二期-通用码头)修复改造工程	江苏大丰港经济开发区管理委员会	584.89	108.79	2016.12
总计		--	92620.25	75632.37	--

资料来源：公司提供

目前，公司承建的工程建设项目主要包括：大丰港特钢新材料产业园北区造地工程、盐城港大丰港区粮食库区工程（一期）和造地工业区造地工程（二期工程）项目。截至2016年9月底，公司在建的工程建设项目共计23个，涉及总投资金额为92620.25万元，已累计确认收入75632.37万元。

房地产开发

公司房地产开发业务运营主体主要为大丰市港城置业有限公司（以下简称“港城置业”）和江苏大丰港置业有限公司（以下简称“苏港置业”）负责，两家公司均为公司全资子公司，且拥有房地产开发国家二级资质。另外江苏黄海港城实业有限公司（原港城旅游开发建设有限公司）为集团全资子公司，成立于2011年，主要经营工程施工、市政建设、房地产开发等，其中房地产开发主要定位中低端商品房开发等，主要开发项目为海韵家园。海韵家园项目位于大丰港经济区博汇公司住宅区西隔壁，该项目于2015年底开发完成进入销售

阶段，主要为商住用房。目前1层商铺销售形势比较好，2~5层住宅部分刚启动销售。

公司房地产项目主要分为住宅和商业地产两大类，港城置业定位于中高端房地产开发建设，苏港置业则定位于中低端。近年来，公司房地产开发业务收入及毛利率波动起伏较大，主要是由于每年出售的价格、效益较高的商业地产与价格、效益一般的住宅的比重变化所致。

港城置业和苏港置业自成立以来，始终与国内著名的营销企划、建筑设计、装饰设计、监理等各类专业机构合作，目前已开发的商业地产主要有海融广场、国际商务大厦（5A级写字楼）、莎士比亚小镇等大丰港城标志性主体建筑，半岛温泉酒店（五星级）、巴厘岛温泉俱乐部、海洋科技馆等休闲娱乐项目，海融佳苑、星湖花园、人才公寓等智能化生活社区项目，海融创业园、木材园区综合楼群等工业用房。

表8 截至2016年9月底公司已完工房地产项目情况
(单位: 万平方米、%)

项目主体	项目名称	项目性质	规划建筑面积	销售进度
港城置业	海融广场	商住	97152.99	89.47
港城置业	半岛酒店	酒店	50684.06	100.00
港城置业	海融二期	商住	49372.62	100.00
苏港置业	木材园区综合楼	综合楼	16700.92	100.00
港城置业	威尼斯美食街	商铺	18800.00	19.07
港城旅游	海韵家园	商住	37000.00	21.48

资料来源: 公司提供

表9 截至2016年9月底公司在建房地产项目情况 (单位: 万平方米、万元)

项目名称	项目性质	建筑面积	总投资	2016年9月底已投资	未来计划投资
星湖花园普通商住楼	商住	22.50	60000.00	42569.74	17430.26
人才公寓	商住	14.63	45000.00	38214.69	6785.31
合计	--	--	105000.00	80784.43	24215.57

资料来源: 公司提供

截至2016年9月底, 公司拥有用于房地产开发的土地272.99万平方米, 土地储备较为充足。截至2016年9月底, 公司在建房地产项目已投资80784.43万元, 未来尚有24215.57万元资金需投入。未来, 公司将根据房地产市场情况及政府相关政策, 选择性地参与临港地产开发业务。

贸易业务

近年来, 公司利用港口物流和信息平台资源优势, 以“堆场+市场”的理念, 不断拓展贸易结算业务。公司本部主要做传统煤炭贸易业务, 2012年以来增加了沥青混合物、燃料油等贸易项目, 依托大丰港港口优势, 货源及周边客户比较稳定; 2012年7月, 公司成立了大丰海融国际贸易公司, 主营经营煤炭、金属矿、非金属矿、有色金属、建筑材料、木材、金属材料、化工产品、机械设备、纺织品、电子产品、农产品、玩具、工艺品、服装、燃料油、水泥制品、自营和代理各类商品及技术的进出口业务; 2013年7月, 公司将大丰港鑫铜业有限公司纳入合并报表范围(2010年成立后因股权问题未发生实质性业务, 目前注册资本为人民币6000万元, 为公司全资子公司), 该公司主要通

公司目前主要在建的房地产项目有星湖花园和人才公寓项目。星湖花园项目位于海港新城区, 规划建筑面积约22.50万平方米, 项目计划总投资约6.00亿元, 截至2016年9月底公司已投资4.26亿元; 人才公寓项目位于大丰市大丰港南阳中学对面, 规划建筑面积约14.63万平方米, 该项目规划为集商铺、住宅于一体的适住型住宅小区, 计划总投资约4.50亿元, 截至2016年9月底已完成投资3.82亿元。

过上海金属期货市场实时价格交割购买, 供货商相对分散, 主要为山西潞安矿业集团有限公司等; 销售渠道为主要通过中国电缆材料交易所——远东买卖宝网络科技有限公司挂价销售, 主要客户为上海京慧诚国际贸易有限公司等。

公司贸易业务的经营和盈利模式主要为: 通过为客户提供从产品原料、辅料采购、生产成品, 到质量合格的成品交易的全程服务, 从中赚取的进销差价及服务的增值收益。采购方面主要按在手订单采购商品, 以销定购。

公司采购货款的结算方式为: 采购货款按合同规定可预付不超过20%的预付款, 其余货款待产品检验合格交货后结清。公司销售货款的结算方式为: 合同签订后收取10-30%的定金, 对方验货合格后支付至95%的货款, 余款在1个月内结清。

2015年, 公司实现贸易业务销售收入86.93亿元, 同比大幅增长62.77%; 2016年1~9月, 公司实现贸易业务销售收入74.15亿元, 占上年全年的85.30%。从主要贸易品种构成看, 铜、煤炭、钢铁、燃料油、粮油和木材是公司贸易收

入的主要来源。由于国内大宗商品贸易业务属于薄利，2015年公司贸易业务毛利率仅为0.73%。

表10 公司近年贸易业务主要品种销售额
(单位: 万元)

贸易品种	2015 年	2016 年 1~9 月
铜铁钢	426026.11	310224.16
燃料油	102171.33	78521.19
粮油	77378.80	129732.65
木材	23272.51	33006.70
镍矿	1853.50	--
纺织	3525.83	2598.47
煤炭	230139.06	187370.99
电子产品	3628.55	--
其他	1275.49	--
合计	869271.18	741454.16

资料来源: 公司提供

农业承包

公司农业承包业务运营主体主要为全资子公司大丰港农业发展有限公司(以下简称“农业发展公司”)。农业发展公司以中科院植物所、中国林科院等科研院所为依托单位,因地制宜在盐碱地上发展种植业、养殖业和农产品深加工等。目前农业发展公司拥有耕地面积4.5万亩,海、淡水养殖面积5.3万亩,滩涂面积4万亩。

公司投资新建了3万平方米的耐盐蔬菜生产示范基地,其生产的耐盐蔬菜将主要作为净菜、礼品菜直销到中高端消费餐饮场所。公司投资1500万元新建了海水蔬菜脱水加工、速冻、净菜、包装及海苔生产线,对耐盐蔬菜进行深加工处理,不断提高耐盐蔬菜产品附加值及市场占有率。2015年和2016年1~9月,公司分别实现农业承包收入8042.39万元和6922.63万元。

服务业务

公司服务业务主要集中于科技产业、金融服务及旅游服务等领域。其中科技产业方面,公司子公司盐城市苏港科技发展有限公司是以公共事业为核心的城市信息化领域的软件和服务提供商,同时还为金融、房产、港口、教育

等行业领域提供信息化建设解决方案。金融服务领域,公司在香港投资兴办了大丰港(香港)发展有限公司,主要从事交通运输服务、进出口贸易、招商推介活动等,并与中银国际、厚朴基金、罗必咸事务所、高盛投资等香港金融机构建立了良好的关系。旅游服务方面,公司以港口码头、滩涂麋鹿、湿地风电等自然景色和人文景观为依托,发展温泉旅游、休闲度假旅游、商务旅游和旅游聚集区等专项旅游;另外公司在休闲娱乐购物上,主要有日月湖景观带、海洋科技馆、热带海洋植物馆、莎士比亚小镇、大丰港奥特莱斯国际名品展示中心、半岛温泉大酒店、巴厘岛温泉俱乐部以及邻近的上海知识青年纪念馆等一批特色旅游项目。2015年及2016年1~9月,公司分别实现服务业务收入6568.95万元和15478.26万元。

3. 在建及拟建项目

公司在稳步推进码头建设与运营的基础上,在大丰港经济开发区重点发展旅游景点、沼气发电、纯净水厂等临港产业。截至2016年9月底,公司在建工程项目计划总投资合计12.92亿元,累计已投资8.54亿元(不含印尼红土镍矿项目和大丰港深水航道项目)。

公司主要在建项目包括:大丰港保税物流中心(B型)项目、进口木材检验检疫除害中心项目等。1)、大丰港保税物流中心(B)型建设项目。该项目建设地点位于大丰港盐土大地东侧,用地面积约690亩,主要建设仓库、管理用房、卡口及其他配套设施,新增建筑面积约18.00万平方米,年周转货物884万吨,本工程总投资6.00亿元,建设期24个月。项目已取得大丰区发展和改革委员会及大丰区环境保护局等相关部门批复。资金来源主要为自筹及贷款,国开行项目贷款申请中。截至2016年9月底,公司已完成投资19600.00万元。2)、进口木材检验检疫除害码头堆场项目。该项目建设地点位于大丰区大丰港通用码头堆场,用地面积约100亩,主要建设进口木材熏蒸设施、木材堆场及

其他配套设施,新增建筑面积约1500平方米。年检验检疫处理进口原木200万立方米。项目分两期实施,其中一期建设年处理进口原木100万元立方米。本工程总投资11038.16万元,建设期18个月。项目已取得大丰区发展和改革委员会及大丰区环境保护局等相关部门批复。资金来源主要为自筹及贷款。截至2016年9月底,公司已完成投资9500.00万元。

总体看,目前公司主要的在建项目已投资过半,资金需求尚可,考虑到拟建项目投资规模大,后续仍存在对外融资压力。

4. 未来发展

2016年公司的主要经济目标是:营业收入达125亿元,同比增长18.93%;税后净利润2.6亿元,同比增长18.18%;码头货物吞吐量达8500万吨,年均递增19.82%;集装箱达26万TEU,年递增28.71%。

在“十三五”规划期间,公司将积极增加货运量,补足港口运量不足的短板:一是持续为港区相关企业做好配套服务;二是将大丰港腹地加工企业整合成产业链;三是在腹地周边地区建立大丰港货物中转站并开通内河集装箱航线;四是新增国内、国际航线。同时公司将加大特色口岸建设力度,持续提升港口整体配套。深水航道一期工程确保年内竣工。

总体看,公司在盐城市港口行业具有垄断优势。未来公司在深耕码头业务发展及建设外,还将重点发展矿产资源和深加工、码头建设与营运、科技、新能源与海洋生物工程、工程及海上工程建设、现代农业与蓝色旅游、地产置业、贸易与金融等几大板块,进一步提高自身竞争力。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2013~2015年三年连审财务报表已经中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)

审计,并出具了标准无保留的审计意见⁴。公司提供的2016年三季度财务数据未经审计。

合并报表范围方面,2014年公司纳入合并报表的子公司较2013年底减少3家,2015年公司纳入合并报表的子公司共有59家,较2014年底增加了9家,其中大部分为公司2014-2015年新成立的子公司。9家子公司2015年底合计总资产28340.14万元、合计权益19463.85万元、总收入1119.61万元、合计净利润-592.34万元。不再纳入合并范围的子公司8家,这8家子公司合计总资产30163.02万元、合计权益9574.96万元、合计收入868.09万元、合计净利润-344.28万元,涉及信息咨询、煤炭检验、生物技术、水务发展、建材制造与销售等领域,但上述子公司有的规模较小,有的基本没有经营,人员、业务不稳定,2015年经清理全部注销或转让。以上新增合并及减少合并的公司总资产、权益收入及净利润合计数较小,合并范围变化对财务数据可比性影响有限。

截至2015年底,公司(合并)资产总额250.40亿元,所有者权益合计79.15亿元(其中少数股东权益3.04亿元)。2015年公司实现营业收入104.47亿元,利润总额2.73亿元。

截至2016年9月底,公司(合并)资产总额277.94亿元,所有者权益80.64亿元。2016年1~9月,公司实现营业收入88.11亿元,利润总额1.75亿元。

2. 资产质量

2013~2015年,公司资产总额保持较快增长,年均复合增长18.35%,截至2015年底,公司资产总额为250.40亿元,同比增长11.06%,主要是公司货币资金快速增长所致。资产构成中,流动资产占59.48%,非流动资产占40.52%。

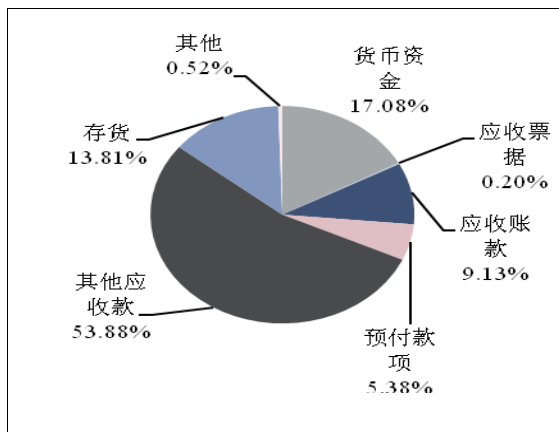
流动资产

2013~2015年,公司流动资产呈快速增长

⁴ 公司2013、2014年财务报表采用旧会计准则编制,2015年财务报表采用新会计准则编制,并对2013年和2014年财务数据按新会计准则进行了追溯调整,故本报告所用2013~2015年财务数据均按新会计准则编制。

态势，年均增长 29.15%。截至 2015 年底，公司流动资产合计为 148.93 亿元，同比增长 14.97%，主要是由于货币资金快速增长所致。流动资产的构成中，主要以货币资金（占 17.08%）、其他应收款（占 53.88%）、存货（占 13.81%）、应收账款（占 9.13%）和预付账款（占 5.38%）为主。

图 1 2015 年底公司流动资产构成



资料来源：根据公司审计报告整理

2013~2015 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长 34.76%，截至 2015 年底，公司货币资金 25.44 亿元，同比增长 41.08%。其中，银行存款 5.89 亿元；其他货币资金 19.54 亿元，主要是开具银行承兑汇票而存入银行的保证金存款和存单借款质押，为受限资金（占比 76.81%），受限资金占比高。

2013~2015 年，公司应收账款快速下降，年均复合下降 15.48%，截至 2015 年底，公司应收账款 13.60 亿元，同比下降 25.86%，主要是一方面由于前期港口大规模的基础设施及配套项目投资已基本结束，工程应收账款逐步回笼；另一方面是由于公司加大贸易业务板块发展，合理控制下游客户欠款，同时加大对应收账款回收力度，从而使得应收账款不断下降。账龄来看，1 年以内的占 87.92%，1~2 年的占 6.33%，整体账龄较短。从集中度上看，前五大客户欠款金额为 10.41 亿元，占应收账款总额的 75.97%，集中度较高；其中应收江苏大丰港经济开发区管理委员会 8.42 亿元，欠款单位为

政府单位，虽然坏账风险小，但对公司资金造成一定占用。

表 11 截至 2015 年底应收账款余额前五名客户情况
(单位：亿元、%)

单位名称	金额	占比
江苏大丰港经济开发区管理委员会	8.42	61.46
盐城市联鑫钢铁有限公司	0.59	4.32
江苏大丰众成科技创业投资有限公司	0.60	4.38
上海臣商新能源发展有限公司	0.41	2.98
宁波瑞满石油化工有限公司	0.39	1.13
合计	10.41	75.97

资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 72.90%。截至 2015 年底，公司其他应收款为 80.24 亿元，较 2014 年底增长 20.83%，主要是与江苏大丰港经济开发区管理委员会和大丰港经济开发区财税分局的往来款，账龄以两年以内为主。公司已计提其他应收账款坏账准备 0.03 亿元，计提比例为 0.9%，计提比例低。其他应收款中应收政府部门 67.44 亿元，占其他应收款总额的比例为 83.48%，对公司资金造成较大占用。

2013~2015 年，公司存货波动中有所下降，年均复合下降 4.19%，截至 2015 年底，公司存货余额为 20.56 亿元，较 2014 年底增长 12.27%，主要是库存商品的快速增长所致。其中开发成本为 9.60 亿元，工程施工 7.52 亿元。开发成本主要是房地产公司账面的开发成本，主要包括土地征用及拆迁补偿费、前期工程费、建筑安装工程费、基础设施费、公共配套设施费、贷款利息、税费和销售广告费等其他费用。

非流动资产

2013~2015 年，公司非流动资产有所增长，年均复合增长 6.49%。截至 2015 年底，公司非流动资产 101.47 亿元，较 2014 年底增长 5.79%，主要是由于固定资产增长所致。2015 年底公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占比 3.25%）、固定资产（占比 49.19%）、在建工程（占比 6.27%）、长期股权投资（占比 3.81%）和无形资产（占比 36.08%）构成。

2013~2015 年，公司可供出售金融资产呈

现不断增长的态势。截至 2015 年底，公司可供出售金融资产 3.29 亿元，主要为公司对大丰市盐沿海合作开发有限公司、中汽中心盐城汽车试验场有限公司、江苏悦达善大紫荆沿海股权投资母基金一期（有限合伙）和江苏大丰农村商业银行股份有限公司的投资。

2013~2015 年，公司长期股权投资波动中有所下降，年均复合下降 10.65%。截至 2015 年底，公司长期股权投资合计为 3.86 亿元，同比下降 1.77%，主要是由于公司对上海清能投资有限公司的投资减少所致。

2013~2015 年，公司固定资产波动增长，年均复合增长 59.11%。截至 2015 年底，公司固定资产 49.91 亿元，同比增长 16.82%，主要系公司外购固定资产以及在建工程转入所致。公司固定资产构成中主要为房屋建筑物（占 84.9%）。截至 2015 年底，公司累计计提固定资产折旧 4.99 亿元，未提取减值准备。

2013~2015 年，公司在建工程波动下降，年均复合下降 44.65%，主要系在建工程转为固定资产所致，2007~2013 年投资建设的大丰港二期码头、石化码头、大件码头、粮食码头、通用码头等码头建设及基础设施配套工程在 2014 年转入固定资产，从而使得在建工程快速下降。截至 2015 年底，公司在建工程 6.36 亿元，同比增长 3.40%。公司在建工程未计提减值准备。

2013~2015 年，公司无形资产不断下降，年均复合下降 4.76%。截至 2015 年底，公司无形资产合计为 36.61 亿元，同比下降 8.16%，构成主要为土地使用权（占 98.88%）。2015 年底，公司土地使用权用于抵押借款的账面净值为 3.60 亿元。

截至 2016 年 9 月底，公司资产总额为 277.94 亿元，较 2015 年底增长 11.00%，主要系存货增长所致，其他科目变动不大。资产构成中，流动资产占 61.06%，非流动资产占 38.94%。

总体看，近年来公司资产规模保持较快增

长，构成以应收款项（应收账款+其他应收款）、固定资产和无形资产为主。其中，应收款项主要为应收政府单位的欠款，规模很大，对公司资金形成较大占用；公司现金类资产中，受限资金部分占比高，公司资产流动性较弱。公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2013~2015 年，公司所有者权益呈快速增长态势，年均复合增长 17.05%，主要是资本公积增加所致。截至 2015 年底，公司所有者权益合计 79.15 亿元。公司所有者权益主要由实收资本（占比 65.69%）、资本公积（占比 21.68%）和未分配利润（占比 11.24%）构成；其中归属于母公司所有者权益占 96.16%，少数股东权益占 3.84%。

2013~2015 年，公司实收资本分别为 30.00 亿元、50.00 亿元和 50.00 亿元。2013 年，根据大丰市国有资产监督管理委员会《关于同意江苏大丰海港控股集团有限公司增加注册资本的批复》（大国资发【2012】2 号），公司实收资本增加 13.31 亿元，其中：大丰市人民政府以货币资金出资 4.31 亿元，大丰市人民政府以债（权）转股（权）方式出资人民币 9.00 亿元。本次增资后，公司注册资本为人民币 30.00 亿元。2014 年，根据大丰市国有资产监督管理委员会《关于同意江苏大丰海港控股集团有限公司增加注册资本的批复》，公司实收资本增加 20.00 亿元，出资方式为大丰市人民政府以债（权）转股（权）方式出资人民币 20.00 亿元。本次增资后，公司注册资本为人民币 50.00 亿元。

2013~2015 年，公司资本公积不断增长，年均复合增长 3.32%。截至 2015 年底，公司资本公积为 16.50 亿元，同比增长 4.84%，主要系政府将南阳中学老校区房屋划入公司所致。

截至 2016 年 9 月底，公司所有者权益合计为 80.64 亿元，较 2015 年底增长 1.88%。

总体看，公司的所有者权益增长较快，所

所有者权益以实收资本及资本公积为主，稳定性较好。

负债

2013~2015年，公司负债总额呈快速增长态势，年均复合增长18.97%。截至2015年底，公司负债总额171.25亿元，同比增长17.60%。公司负债构成中，流动负债占67.56%，非流动负债占32.44%，公司负债以流动负债为主。

2013~2015年，公司流动负债规模保持快速增长，年均复合增长24.74%。截至2015年底，公司流动负债合计115.70亿元，同比增长25.87%，主要系短期借款、应付票据和其他流动负债增长所致。公司流动负债构成中，主要以短期借款（占30.55%）、应付票据（占26.04%）、应付账款（占16.59%）和其他应付款（占5.68%）为主。

2013~2015年，公司短期借款呈快速增长态势，年均复合增长79.44%。截至2015年底，公司短期借款35.35亿元，较上年底增加19.49亿元，其构成为抵押借款（占50.83%）、保证借款（占47.08%）、质押借款（占1.65%），信用借款（占0.44%）。

2013~2015年，公司应付票据呈快速增长态势，年均复合增长28.54%。截至2015年底，公司应付票据30.13亿元，较上年底增加4.76亿元，构成主要为银行承兑汇票（占92.69%）。

2013~2015年，公司应付账款波动中有所增长，年均复合增长3.17%。截至2015年底，公司应付账款余额19.20亿元，同比增长7.27%，主要为公司工程暂估款、应付工程款和货款。从账龄看，1年以内的占93.8%，1~2年的占3.22%，2~3年的占1.88%，3年以上的占1.1%。

2013~2015年，公司其他应付款快速下降，年均复合下降35.45%。截至2015年底，公司其他应付款余额为6.57亿元，同比下降55.03%，主要为公司支付应付暂收、贸易往来等款项，主要包括大丰兴港贸易有限公司（1.83亿元）、大丰市兴港温泉沐浴有限公司（1.13亿

元）、江苏黄海药谷投资有限公司（0.30亿元）等。从账龄看，1年以内的占39.72%，1~2年的占7.15%，2~3年的占40.33%，3年以上的占12.80%。

2013~2015年，公司其他流动负债快速增长，年均复合增长772.22%，截至2015年底，公司其他流动负债为9.54亿元，同比增长132.43%，包括2015年1月发行的“大丰海港CP001”4亿元和2015年12月发行的私募“大丰海港PPN001”5亿元，预提人才公寓土地补贴款及其他合计为0.54亿元。

2013~2015年，公司非流动负债有所增长，年均复合增长9.13%。截至2015年底，公司非流动负债合计55.55亿元，同比增长3.45%，主要是长期应付款的快速增长所致。构成主要以长期借款（占41.60%）、应付债券（占39.60%）和长期应付款（占18.25%）为主。

2013~2015年，公司长期借款波动中有所下降，年均复合下降8.84%。截至2015年底，公司长期借款23.11亿元，同比下降18.33%，主要是由于2013年以前一期、二期、粮食、通用、大件、石化码头等项目贷款增加，2014年以后各码头都已建成，陆续进入还款期，每年项目贷款大致偿还3~6亿元；另外一年以内的项目贷款偿还金额转入流动负债。其中，抵押借款占70.72%，保证借款占21.19%，组合担保借款占8.09%。

2013~2015年，公司应付债券快速增长，年均复合增长15.12%。截至2015年底，公司应付债券22.00亿元，包括“11大丰港债”6亿元、“13大丰港债”8亿元、“14大丰海港PPN001”4亿元和“14大丰PPN002”4亿元。

2013~2015年，公司长期应付款快速增长，年均复合增长147.23%。截至2015年底，公司长期应付款10.14亿元，较上年底增长297.97%，主要是新增悦达融资租赁（粮食码头）、资产证券化专项资金及中建设备租赁款。

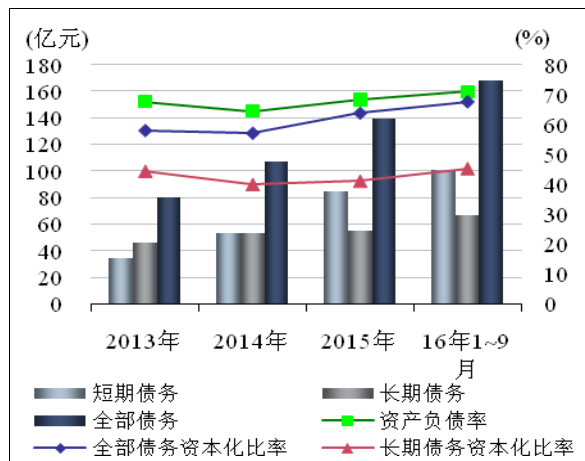
截至2016年9月底，公司负债总额197.30

亿元，较 2015 年底增长 15.21%，主要系短期借款和应付债券的增长所致。从构成看，流动负债占比 66.14%，非流动负债占比 33.86%，流动负债占比有所下降。整体看，公司负债结构较 2015 年底变动不大。

2013~2015 年，公司调整后全部债务年均复合增长 31.94%。截至 2015 年底，公司调整后全部债务为 139.67 亿元，同比增长 30.60%，其中调整后短期债务 84.42 亿元（占 60.44%），调整后长期债务 55.25 亿元（占 39.56%）。截至 2016 年 9 月底，公司调整后全部债务为 167.96 亿元，较 2015 年底增长 20.26%，其中调整后短期债务 101.35 亿元（占 60.34%），调整后长期债务 66.61 亿元（占 39.66%）。

2013~2015 年，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率均呈现增长态势，三年平均值分别为 67.11%、60.72%和 41.42%；截至 2015 年底，上述指标分别为 68.39%、63.83%和 41.11%；截至 2016 年 9 月底，上述指标分别为 70.99%、67.56%和 45.24%。

图2 2013~2015年及2016年1~9月底公司债务指标



资料来源：根据公司审计报告编制

总体看，近年来公司负债总额呈较快增长态势，短期债务占比较大，短期偿付压力较大，全部有息债务规模持续增长，债务负担较重。

4. 盈利能力

2013~2015年，公司营业收入呈现快速增长

趋势，年均复合增长32.85%。2015年，公司实现营业收入104.47亿元，同比增长38.97%，主要是贸易收入的快速增长所致。2013~2015年，公司营业成本增速快于收入增速，营业利润率波动下降，分别为6.10%、4.75%和3.22%。

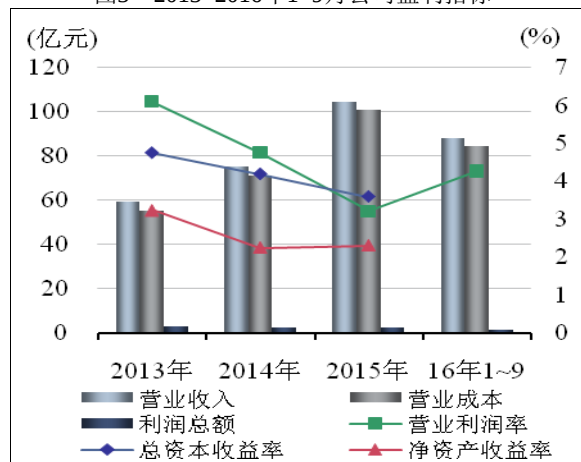
2013~2015年，公司期间费用波动增长，年均复合增长5.78%，2015年为3.35亿元。近三年，随着收入规模的快速增长，公司期间费用占营业收入的比重不断下降，分别为5.06%、4.56%和3.21%。2013~2015年，公司营业利润分别为0.90亿元、0.38亿元和0.31亿元，年均复合下降41.07%。

2013~2015 年，公司分别实现投资收益 1816.66 万元、2744.22 万元和 1995.86 万元，主要来源于处置长期股权投资所取得的收益和出售可供出售金融资产等取得的收益。

2013~2015 年，公司营业外收入有所增加，年均复合增长 8.46%。2015 年实现营业外收入 2.61 亿元，较 2014 年增长 7.06%，公司营业外收入主要由政府补助和税费返还构成，2015 年分别为 1.47 亿元和 1.04 亿元。2013~2015 年，公司利润总额波动增长，分别为 2.95 亿元、2.60 亿元和 2.73 亿元。

从盈利指标来看，2013~2015 年，随着净利润的波动下降和有息债务的快速增长，公司总资产收益率和净资产收益率总体均呈现下降态势，三年均值分别为 4.18%和 2.31%，2015 年分别为 3.60%和 2.31%。

图3 2013~2016年1~9月公司盈利指标



资料来源：根据公司审计报告编制

2016年1~9月,公司实现营业收入88.11亿元,为2015年全年的84.34%;同期,公司实现营业利润和利润总额分别为0.09亿元和1.75亿元;营业利润率为4.27%,较2015年增长1.05个百分点。

总体看,近年来,受贸易收入增长带动,公司收入规模增长迅速,但盈利能力不断下降;公司利润总额对政府补贴的依赖性较大,公司整体盈利能力较弱。

5. 现金流

从经营活动看,2013~2015年,公司经营活动现金流入快速增长,分别为80.32亿元、102.77亿元和147.50亿元,以销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金为主。近三年,随着收入规模的不断增长,公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为62.76亿元、83.47亿元和125.85亿元,现金收入比分别为106.04%、111.03%和120.46%,公司收入实现质量正常,且不断提高;收到其他与经营活动有关的现金主要为往来款、利息收入、政府补助和税费返还等。2013~2015年,公司经营活动现金流出分别为78.67亿元、102.09亿元和146.42亿元,以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主。2013~2015年,公司购买商品、接受劳务支付的现金分别为56.54亿元、81.19亿元和110.20亿元;支付其他与经营活动有关的现金主要是往来款、付现费用和手续费支出等。近三年,公司经营活动现金流量净额分别为1.66亿元、0.68亿元和1.08亿元。

从投资活动看,2013~2015年,公司投资活动现金流入规模较小,投资活动现金流出分别为16.38亿元、8.94亿元和10.32亿元,主要是由于近三年石化码头、粮食码头、通用码头、海洋馆等建设及其他基础设施及配套工程等投资现金流出,随着在建项目的陆续完工,公司投资活动现金支出总体呈下降趋势。2013~2015年,公司投资活动现金净流量分别为-15.85亿

元、-8.93亿元和-10.13亿元。

从筹资活动看,2013~2015年,公司筹资活动现金流入快速增长,分别为49.62亿元、50.27亿元和66.75亿元,主要融资方式为银行借款、发行债券,收到其他与筹资活动有关的现金主要为资产证券化和融资租赁收到的现金。近三年,公司筹资活动现金流出分别为33.12亿元、40.17亿元和57.20亿元,主要以偿还债务支付的现金为主,支付其他与筹资活动有关的现金主要为承兑汇票保证金和融资租赁支付现金。公司筹资活动产生的现金流量净额快速下降,分别为16.49亿元、10.10亿元和9.55亿元。

2016年1~9月,公司销售商品、提供劳务收到的现金99.82亿元,现金收入比较2015年有所下降,为113.29%;同期,公司经营活动现金流入量115.14亿元,经营活动现金净流量3.37亿元。2016年1~9月,公司投资活动现金净流量为-8.79亿元,公司筹资活动现金流入45.84亿元,主要是取得借款收到的现金12.84亿元和发行债券收到的现金33.00亿元;同期公司筹资活动现金净流量为10.05亿元。

总体来看,随着收入规模的快速增长,公司经营活动现金流入量不断增长,但由于较大金额的往来款支出,经营活动净现金流规模较小,尽管投资活动现金支出呈波动下降态势,经营活动现金流仍不能满足投资活动需求,且随着公司债务的逐步到期,外部融资需求不断增长。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2013~2015年,公司的流动比率和速动比率均呈持续上升态势,三年均值分别为129.91%和107.31%,2015年底分别为128.72%和110.95%,同比分别下降12.21和10.06个百分点。2016年9月底,公司流动比率和速动比率分别为130.04%和110.74%。2013~2015年,公司经营活现金流流动负债比分别为2.23%、0.74%和0.93%,经营活动净现金流

对短期债务的保障能力弱。考虑到公司流动资产中应收账款和其他应收款占比大，且货币资金中受限资金占比高，短期有息债务规模较大，公司短期偿债能力较弱，短期支付压力较大。

从长期偿债能力指标看，2013~2015年，公司EBITDA分别为9.48亿元、11.03亿元和11.03亿元，年均复合增长7.87%；同期，公司EBITDA利息倍数不断下降，分别为1.91倍、1.39倍和1.20倍；全部债务/EBITDA呈不断上升态势，三年分别为8.46倍、9.70倍和12.66倍，EBITDA对全部债务保障能力较弱。考虑到公司是大丰区国资委下属的国有独资公司，大丰区政府在资本金注资及财政补贴等方面对公司支持力度较大，公司实际偿债能力尚可。

截至2016年9月底，公司对外担保金额合计为10.56亿元，担保比率为13.10%，被担保公司目前经营正常。总体来看，公司对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

表12 截至2016年9月底公司对外担保明细

(单位: 万元)

担保企业	担保金额
盐城市大丰市人民医院	30000.00
盐城市大丰区城建国有资产经营有限公司	20000.00
大丰市大丰港水务发展有限公司	15000.00
江苏恒瑞投资开发有限公司	10000.00
盐城市大丰区海城实业发展有限公司	7000.00
江苏黄海药谷投资有限公司	4500.00
江苏新鑫伟建设有限公司	7000.00
江苏恒生建设集团有限公司	3000.00
江苏北大荒油脂有限公司	2500.00
大丰市苇鱼养殖场	1500.00
大丰市赐百年生物科技有限公司	2160.00
江苏丰通建设工程有限公司	800.00
扬州伟世邦投资发展有限公司	800.00
扬州中洲家电有限公司	800.00
大丰奥特斯贸易有限公司	500.00
合计	105560.00

资料来源：公司提供

截至2016年9月底，公司共获得银行授信额度184.00亿元，尚未使用的额度45.86亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（公司机构信用代码：G10320982000252006），截至2016年11月7日，公司有6笔关注类贷款记录，是因为根据江苏大丰农业商业银行股份有限公司出具的说明，由于公司为国有企业，按照农商行以前的规定，将国有企业贷款五级分类划为关注类。公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录。

8. 抗风险能力

公司作为大丰区国资委下属的国有独资公司，主要负责大丰港经济开发区内港口运营和基础设施投资建设。近年来，公司稳步推进码头建设与运营的基础上，积极发展贸易业务。未来随着公司经营规模的稳步扩张，综合竞争力有望进一步提升。整体看，公司抗风险能力较强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据拟发行金额为3亿元，在公司赎回前长期存续，且与其他债务融资工具特征接近，发行后将在现有全部债务的基础上增加3亿元有息债务，占2016年9月底长期债务和全部债务的4.50%和1.79%。

截至2016年9月底，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率及调整后长期债务资本化比率分别为70.99%、67.56%和45.24%。以2016年9月底财务数据为基础，在其他因素不变的情况下，预计本期中期票据发行后，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率将分别上升至71.30%、67.95%和46.33%，公司债务负担将有所加重。考虑到本期中期票据所筹资金用于偿还金融机构贷款，公司实际债务负担将小于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2013~2015 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 80.32 亿元、102.77 亿元和 147.50 亿元，分别为本期中期票据发行额度的 26.77 倍、34.26 倍和 49.17 倍，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力很强；公司经营性净现金流分别为 1.66 亿元、0.68 亿元和 1.08 亿元，分别为本期中期票据发行额度的 0.55 倍、0.23 倍和 0.36 倍，经营性净现金流对本期中期票据保障能力弱。同时考虑到已发行的“16 大丰海港 MTN001”，近三年公司的经营活动产生的现金流入量分别为两期中期票据合计金额 7.00 亿元的 11.47 倍、14.68 倍和 21.07 倍；经营活动产生现金流量净额分别为 2016 年两期中期票据的 0.24 倍、0.10 倍和 0.15 倍，公司经营活动现金流入量对两期中期票据的保障能力强。

公司 EBITDA 分别为 9.48 亿元、11.03 亿元和 11.03 亿元，分别为本期中期票据发行额度的 3.16 倍、3.68 倍和 3.68 倍，EBITDA 对本期中期票据具备覆盖能力。同时考虑到已发行的“16 大丰海港 MTN001”，公司 EBITDA 分别为两期中期票据合计金额 7.00 亿元的 1.35 倍、1.58 倍和 1.58 倍，EBITDA 对两期中期票据具备覆盖能力。

总体看，公司经营活动现金流入量规模大，对本期中期票据保障能力较强。通过前文分析，公司利息递延支付的可能性小，但一旦出现递延，累积的利息支付压力将大于普通债券分期支付压力。

十、结论

公司主要负责大丰港经济开发区港口业务经营和基础设施投资建设。近年来，公司按照“以港兴区、以区促港”的发展战略，依托港口资源，大力发展港口商贸物流业务。目前公司形成以港口运营、商品贸易和工程建设为主，房地产开发、运输物流、农业承包以及其他服

务业务为辅的经营格局。作为大丰区国资委下属的国有独资公司，公司在资本注入、财政补贴及政策优惠等方面获得了地方政府的大力支持，且具备一定持续性。

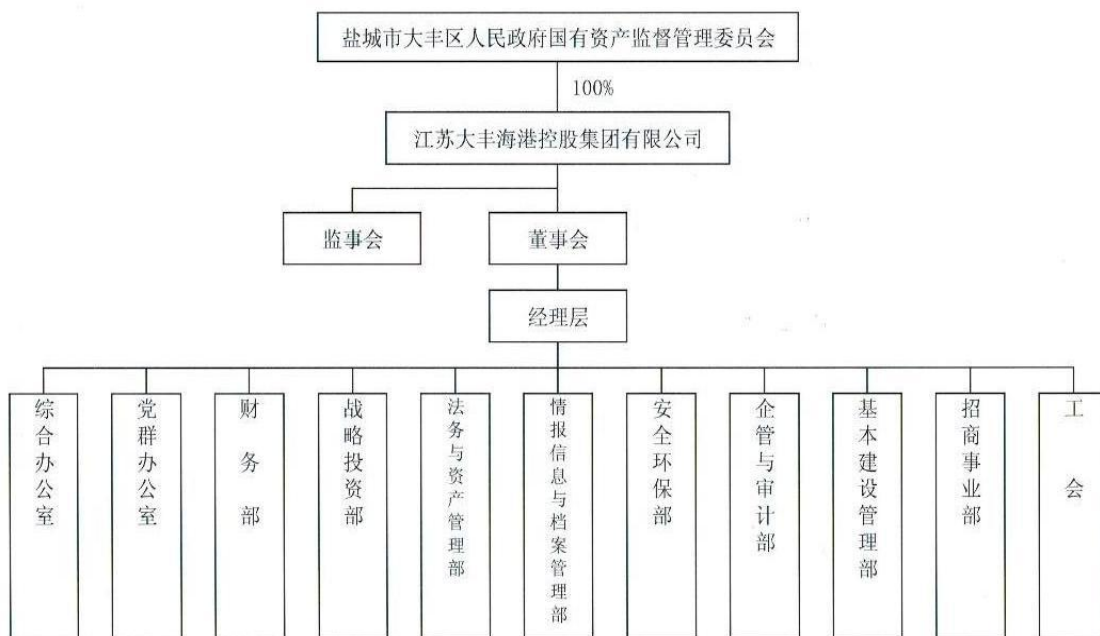
近年来，公司资产规模保持较快增长，构成以应收款项、固定资产和无形资产为主，其中，应收款项主要为应收政府单位的欠款，规模大且对公司资金形成较大占用；公司有息债务规模快速增长，短期偿付压力较大；公司利润总额对政府补贴的依赖性较大，整体盈利能力较弱。

公司在稳步推进码头建设与营运（含物流）和壮大现有优势产业的基础上，发展贸易业务，在大丰港经济区重点投资工程及海上工程建设、现代农业与蓝色旅游等临港产业。未来随着公司经营规模的稳步扩张，综合竞争力有望进一步提升。

本期中期票据具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力很强。

总体看，公司对本期中期票据的偿付能力强，本期中期票据到期不能偿付的风险低。

附件1 公司股权结构及组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	14.54	18.66	25.75	36.56
资产总额(亿元)	178.76	225.46	250.40	277.94
所有者权益(亿元)	57.77	79.84	79.15	80.64
短期债务(亿元)	34.16	49.78	75.42	93.35
调整后短期债务(亿元)	34.16	53.78	84.42	101.35
长期债务(亿元)	46.07	50.62	45.11	57.73
调整后长期债务(亿元)	46.07	53.16	55.25	66.61
全部债务(亿元)	80.23	100.40	120.53	151.08
调整后全部债务(亿元)	80.23	106.95	139.67	167.96
营业收入(亿元)	59.19	75.18	104.47	88.11
利润总额(亿元)	2.95	2.60	2.73	1.75
EBITDA(亿元)	9.48	11.03	11.03	--
经营性净现金流(亿元)	1.66	0.68	1.08	3.37
财务指标				
销售债权周转次数(次)	6.05	3.90	6.36	--
存货周转次数(次)	4.93	3.50	5.19	--
总资产周转次数(次)	0.66	0.37	0.44	--
现金收入比(%)	106.04	111.03	120.46	113.29
营业利润率(%)	6.10	4.75	3.22	4.27
总资本收益率(%)	4.75	4.19	3.60	1.48
净资产收益率(%)	3.24	2.25	2.31	1.84
长期债务资本化比率(%)	44.36	38.80	36.30	41.72
调整后长期债务资本化比率(%)	44.36	39.97	41.11	45.24
全部债务资本化比率(%)	58.14	55.70	60.36	65.20
调整后全部债务资本化比率(%)	58.14	57.25	63.83	67.56
资产负债率(%)	67.68	64.59	68.39	70.99
流动比率(%)	120.08	140.93	128.72	130.04
速动比率(%)	89.96	121.01	110.95	110.74
经营现金流动负债比(%)	2.23	0.74	0.93	2.58
EBITDA 利息倍数(倍)	1.91	1.39	1.20	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.46	9.10	10.93	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	8.46	9.70	12.66	--

注：1. 2016 年 3 季度财务数据未经审计；

2. 调整后短期债务=短期债务+其他流动负债中的有息部分；

3. 调整后长期债务=长期债务+长期应付款中的有息部分；

4. 调整后全部债务=全部债务+其他流动负债中的有息部分+长期应付款中的有息部分。

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动)负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及其含义

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

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

附件 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

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。

联合资信评估有限公司关于 江苏大丰海港控股集团有限公司 2017 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

江苏大丰海港控股集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。江苏大丰海港控股集团有限公司发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，江苏大丰海港控股集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注江苏大丰海港控股集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现江苏大丰海港控股集团有限公司出现重大变化，或发现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，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如江苏大丰海港控股集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送江苏大丰海港控股集团有限公司、主管部门、交易机构等。

