

信用等级公告

联合[2018] 2914 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 2019 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 2019 年度第一期中期票据的信用等级为 AA, 评级展望为稳定。

特此公告。



江苏大丰海港控股集团有限公司

2019 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

本期中期票据信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据发行规模: 5 亿元

本期中期票据期限: 3 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

募集资金用途: 用于偿还公司有息债务

评级时间: 2018 年 11 月 1 日

财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 6 月
现金类资产(亿元)	25.75	28.49	14.14	21.65
资产总额(亿元)	250.40	282.54	288.00	296.89
所有者权益(亿元)	79.15	85.08	79.60	80.24
短期债务(亿元)	84.42	111.37	99.52	125.30
长期债务(亿元)	55.25	59.29	79.00	64.33
全部债务(亿元)	139.67	170.66	178.52	189.63
营业收入(亿元)	104.47	113.42	72.82	46.80
利润总额(亿元)	2.73	3.02	3.66	0.72
EBITDA(亿元)	11.03	14.61	18.30	--
经营性净现金流(亿元)	1.08	1.15	2.63	2.60
营业利润率(%)	3.22	2.04	2.98	4.29
净资产收益率(%)	2.31	2.12	2.05	--
资产负债率(%)	68.39	69.89	72.36	72.97
全部债务资本化比率(%)	63.83	66.73	69.16	70.27
流动比率(%)	128.72	129.38	127.18	109.99
经营现金流流动负债比(%)	0.93	0.83	2.04	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.20	1.58	1.60	--
全部债务/EBITDA(倍)	12.66	11.68	9.76	--

注: 1.2018 年半年度财务数据未经审计; 2.已将其其他流动负债调整至短期债务, 长期应付款和其他非流动负债有息部分调整至长期债务核算。

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盐城市大丰区人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“大丰区国资委”)下属的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的国有独资公司, 在区域地位、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自身盈利能力弱, 债务规模持续增长且短期偿债压力大, 所有者权益下降, 应收类款项对资金占用明显等因素给公司信用水平带来的不利影响。

未来, 公司除深耕码头业务发展及配套建设以外, 还将重点发展矿产资源及贸易业务、现代农业和服务业务, 将为公司带来较为稳定的收入来源。联合资信对公司的评级展望为稳定。

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

优势

1. 近年来, 大丰区经济不断发展, 整体财政实力较强, 为公司经营发展提供了良好的外部条件。
2. 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、基础设施投资建设, 区域优势明显。
3. 近年来, 公司在资本注入、政府补助方面得到大丰区政府和大丰港经济开发区政府的大力支持。
4. 公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力强。

关注

1. 2017 年大丰港经济开发区一般公共预算收入大幅下降；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，毛利率低；公司利润总额对非经常性损益的依赖性大，整体盈利能力弱。
3. 公司资产以应收类款项、固定资产和无形资产为主，应收类款项对公司资金占用明显，固定资产和无形资产受限比例高，公司资产质量差、流动性弱。
4. 近年来，公司债务规模快速增长，债务结构不合理，短期债务占比高，短期偿付压力很大，整体债务负担重。
5. 2017 年，公司向大丰区国资委上缴国有资本收益 8 亿元，资本实力有所削弱。

声 明

一、本报告引用的资料主要由江苏大丰海港控股集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；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

2019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”）原名为大丰市大丰港开发有限公司，系经大丰市人民政府（以下简称“大丰市政府”）和大丰市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“大丰市国资委”）批准，于1997年6月27日，由大丰市港务局与大丰市滩涂开发管理局共同出资设立，初始注册资本为人民币351万元，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。1998年，公司名称变更为大丰市大丰港开发建设有限公司，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，根据大丰市人民政府《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。历经多次增资，截至2018年6月底，公司注册资本及实收资本为人民币500000万元。大丰区¹国资委代表大丰区人民政府履行出资人职责，为公司唯一股东，大丰区人民政府为公司实际控制人。

公司经营范围：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）；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2018年6月底，公司纳入合并范围的一级子公司合计24家；公司本部内设综合办公室、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、工会共11个部门。

截至2017年底，公司资产总额288.00亿元，所有者权益79.60亿元；2017年，公司实现营业收入72.82亿元，利润总额3.66亿元。

截至2018年6月底，公司资产总额296.89亿元，所有者权益80.24亿元。2018年1~6月，公司实现营业收入46.80亿元，利润总额0.72亿元。

公司注册地址：盐城市大丰区大丰港区；法定代表人：倪向荣。

二、本期中期票据概况

公司于2017年注册中期票据15亿元，分别于2017年11月和2018年2月发行了规模为5亿元的“17大丰海港MTN002”和5亿元的“18大丰海港MTN001”，本期拟发行2019年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模为5亿元，期限3年。本期中期票据采用固定利率，按年付息，到期一次还本，募集资金用于偿还公司有息债务。

¹ 2015年8月，根据江苏省政府《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。

三、宏观经济和政策环境

2017年,在世界主要经济体维持复苏态势、中国供给侧结构性改革成效逐步显现的背景下,中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策,协调经济增长与风险防范,同时为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境,2017年中国经济运行总体稳中向好,国内生产总值(GDP)82.8万亿元,同比实际增长6.9%,经济增速实现2011年以来的首次回升。从地区来看,西部地区经济增速引领全国,山西、辽宁等地区有所好转。从三大产业来看,农业生产形势较好,工业生产稳步增长,服务业保持快速增长态势,第三产业对GDP增长的贡献率继续上升,产业结构持续改善。从三大需求来看,固定资产投资增速有所放缓,居民消费维持较快增长态势,进出口大幅改善。全国居民消费价格指数(CPI)有所回落,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)涨幅较大,制造业采购经理人指数(制造业PMI)和非制造业商务活动指数(非制造业PMI)均保持扩张,就业形势良好。

2018年上半年,中国继续实施积极的财政政策,通过减税降费引导经济结构优化转型,继续发挥地方政府稳增长作用,在防范化解重大风险的同时促进经济的高质量发展。2018年1~6月,中国一般公共预算收入和支出分别为10.4万亿元和11.2万亿元,收入同比增幅(10.6%)高于支出同比增幅(7.8%);财政赤字7261.0亿元,较上年同期(9177.4亿元)有所减少。稳健中性的货币政策在防范系统性金融风险、去杠杆的同时也为经济结构转型升级和高质量发展创造了较好的货币环境,市场利率中枢有所下行。在上述政策背景下,2018年1~6月,中国GDP同比实际增长6.8%,其中西部地区经济增速较快,中部和东部地区经济整体保持稳定增长,东北地区仍面临一定的经济转型压力;CPI温和上涨,PPI和PPIRM均呈

先降后升态势;就业形势稳中向好。

2018年1~6月,三大产业保持较好增长态势,农业生产基本稳定;工业生产增速与上年全年水平持平,但较上年同期有所回落,工业企业利润保持较快增长;服务业保持较快增长,仍是支撑经济增长的主要力量。

制造业投资增速有所加快,但房地产开发投资和基础设施建设投资增速有所放缓,导致固定资产投资增速有所放缓。2018年1~6月,全国固定资产投资(不含农户)29.7万亿元,同比增长6.0%,增速有所放缓。受益于相关部门持续通过减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施,民间投资同比增速(8.4%)仍较快。受上年土地成交价款同比大幅增长的“滞后效应”、抵押补充贷款(PSL)大幅增长推升棚改贷规模等因素影响,房地产投资保持较快增速(9.7%),但2018年以来棚改项目受理偏向谨慎以及房企融资渠道趋紧,导致2018年3月以来房地产开发投资持续回落;由于金融监管加强,城投公司融资受限,加上地方政府融资规模较上年同期明显减少导致地方政府财力有限,基础设施建设投资同比增速(7.3%)明显放缓;受到相关政策引导下的高技术制造业投资和技术改造投资增速较快的拉动,制造业投资同比增速(6.8%)继续加快。

居民消费增速小幅回落,但仍保持较快增速。2018年1~6月,全国社会消费品零售总额18.0万亿元,同比增速(9.4%)出现小幅回落,但仍保持较快增长。具体来看,汽车消费同比增速(2.7%)和建筑及装潢材料消费同比增速(8.1%)明显放缓;化妆品类、家用电器和音响器材类、通讯器材类等升级类消费,以及日用品类、粮油食品、饮料烟酒类等基本生活用品消费保持较快增长;此外,网上零售保持快速增长,全国网上商品和服务零售额同比增速(30.1%)有所回落但仍保持快速增长。中国居民消费持续转型升级,消费结构不断优化,新业态和新商业模式发展较快,消费继续发挥

支撑经济增长的重要作用。

进出口增幅有所回落。2018 年 1~6 月，中国货物进出口总值 14.1 万亿元，同比增幅（7.9%）有所回落，主要受欧盟等部分国家和地区经济复苏势头放缓、中美贸易摩擦加剧等因素影响。出口方面，机电产品和劳动密集型产品出口额在中国出口总值中占比仍较大，服装与衣着附件类出口额出现负增长；进口方面，仍以能源、原材料产品为主，受价格涨幅较大影响，原油、未锻造的铜及铜材进口金额均实现 36%以上的高速增长。

2018 年下半年，国际主要经济体的货币政策分化、贸易保护主义、地缘政治冲突等因素使得全球经济复苏进程存在较大的不确定性，这将对未来中国未来经济增长带来挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策，货币政策保持稳健中性、松紧适度，同时深入推进供给侧结构性改革，继续加大对外开放力度，促进经济高质量发展。从三大需求来看，投资或呈稳中趋缓态势，主要由于全球经济复苏放缓态势及贸易摩擦短期内或将使制造业投资增速面临小幅回落的风险，且在房地产行业宏观调控持续影响下，房地产投资增速或将继续放缓。但是，受益于地方政府专项债的逆周期经济调节作用，基础设施建设投资增速有望回升。居民消费（尤其是升级类消费）有望维持较快增长，主要受益于鼓励居民消费、深入挖掘消费潜力以及消费体制机制不断完善，个人所得税新政下半年有望推出，以及部分进口车及日用消费品进口关税的进一步降低。进出口增速或将继续放缓，主要受全球经济复苏步伐的放缓、中美贸易摩擦的加剧等因素的影响。总体来看，2018 年下半年中国消费有望维持较快增长，但考虑到固定资产投资稳中趋缓、进出口增速继续回落，经济增速或将继续小幅回落，预测全年经济增速在 6.5%~6.7%。

四、行业及区域经济环境

1. 基础设施建设行业分析

（1）行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在其用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求以及固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设融资平台应运而生。在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，由地方政府主导融资平台负责实施的城市基础设施建设投资过热，导致地方政府隐性债务规模快速攀升。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，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。特别是随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号，以下简称“《43 号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

（2）行业政策

在 2014 年发布的《43 号文》的背景下，财政部通过《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351 号）对 2014 年底地方政府存量债务进行了清理、甄别明确了全国地方性债务，并通过推行政府债务置换

的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。此后，国家出台了多项政策进一步加强了地方政府债务管理，弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。

2017 年以来，地方债务管理改革持续深化，中共中央办公厅及财政部等部委多次发文并召开会议，不断重申《43 号文》精神，坚决执行剥离融资平台的政府融资职能，建立以一般债券和土储专项债、收费公路专项债等专项

债券为主的地方政府举债融资机制，并多次强调硬化地方政府预算约束，规范举债融资行为；坚决遏制隐性债务增量，决不允许新增各类隐性债务。此外，政府也通过出台相应政策鼓励城投企业作为政府方合法合规与社会资本合作，PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品等支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境以支持城投企业的转型升级。

表 1 2017 年以来与城投债券相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2017 年 4 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》财预【2017】50 号文	提出全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作，推动融资平台公司市场化转型，规范 PPP 合作行为，再次明确 43 号文内容。
2017 年 5 月	《关于坚决制止地方政府以购买服务名义违法违规融资的通知》财预【2017】87 号文	规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资。明确指导性目录的负面清单：（1）货物（原材料、燃料设备等）（2）建设工程新改扩建（3）基础设施建设（4）土地储备前期开发、农田水利等建设工程（5）融资服务或金融服务，棚改和异地搬迁除外；明确先预算后购买的原则；
2017 年 6 月	《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财金【2017】55 号）	PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品
2017 年 6 月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》财预【2017】89 号文	（1）项目收益专项债主要用于有一定收益的公益性项目，如土地储备、政府收费公路等，在发行上需严格对应项目，偿还资金也来源于对应项目产生的政府性基金或专项收入，不得通过其他项目对应的收益偿还。（2）项目收益债应在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排，包括当年新增专项债务限额、上年末余额低于限额部分。（3）项目收益专项债严格对应项目发行，还款资金也有对应的项目进行支付。
2017 年 7 月	全国金融工作会议	各级地方党委和政府要树立正确政绩观，严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任。要坚决整治严重干扰金融市场秩序的行为，严格规范金融市场交易行为，规范金融综合经营和产融结合，加强互联网金融监管，强化金融机构防范风险主体责任。
2017 年 11 月	《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》财办金【2017】92 号	对已入库和新增的 PPP 项目，实施负面清单管理，各省级财政部门应于 2018 年 3 月 31 日前完成本地区项目库集中清理工作逾期未完成整改或整改不到位的，将暂停该地区新项目入库直至整改完成。
2017 年 12 月	《坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》	推进地方政府专项债券改革，开好规范举债的“前门”，建立地方政府债务应急处置机制
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金【2018】194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 2 月	《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》财预【2018】34 号	强调举债的方式和责任并要求地方政府举债要与偿还能力相匹配明确了举债管理的五个方面，包括合理确定分地区地方政府债务限额、加快地方政府债务限额下达进度、用好地方政府债务限额、落实全面实施绩效管理要求和推进地方政府债务领域信息公开。
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金【2018】23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 4 月	《关于进一步加强政府和社会资本合作（PPP）示范项目规范管理的通知》财金【2018】54 号	及时更新 PPP 项目开发目录、财政支出责任、项目采购、项目公司设立、融资到位、建设进度、绩效产出、预算执行等信息，实时监测项目运行情况、合同履行情况和项目公司财务状况，强化风险预警与早期防控。

资料来源：联合资信综合整理

（3）行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至 2017 年底，中国城镇化率为 58.52%，较 2016 年提高 1.17 个百分点，相较于中等发达国家 80% 的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2018 年 3 月 5 日，中央政府发布的《2018 年政府工作报告》对中国政府 2018 年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将在棚户区改造、区域化以及新型城镇化建设等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

综上，在经济面去杠杆、政策面强监管的大背景下，随着融资平台公司政府融资职能剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性将进一步弱化。未来，城投公司仍将作为地方政府基础设施建设的重要主体，其融资及转型压力进一步加大。

2. 区域经济概况

公司为大丰区人民政府下属的国有独资公司，主要业务位于大丰港经济开发区，其经营范围、投资方向及融资能力直接受地区经济及财政实力的影响，并与城市发展规划密切相关。

（1）大丰区

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。根据《2015~2017 年大丰区国民经济和社会发展统计公报》，2015~2017 年，大丰区实现地区生产总值分别为 535.11 亿元、579.09 亿元和 647.48 亿元，按可比价计算，同比分别增长 11.1%、

9.5% 和 7.5%。三次产业的比例由 2016 年的 13.4:38.7:47.9 调整为 12.7:39.2:48.1，产业结构不断优化。2017 年，大丰区人均地区生产总值为 92220 元，较上年净增 9808 元。

2015~2017 年，大丰区全年分别完成固定资产投资 394.95 亿元、453.8 亿元和 494.64 亿元，其中，2017 年，一、二、三次产业分别完成投资 7.60 亿元、294.84 亿元和 192.20 亿元。交通运输方面，全年公路客运量 828 万人，公路货运量 785.3 万吨，内河港口货物吞吐量 1700 万吨。2017 年全年大丰港实现货物吞吐量、运输量和外贸量分别为 8803.99 万吨、40.15 万标箱和 1354.66 万吨，同比分别增长 3.2%、33% 和 6.7%。

2015~2017 年，大丰区一般公共预算收入分别为 69.33 亿元、59.26 亿元和 52.5 亿元，2017 年一般公共预算收入较 2016 年下降 11.4%，同口径增长 1.5%，其中，税收收入 40.69 亿元，同口径增长 1.7%，税收占比为 77.5%。2017 年底，大丰区地方政府债务余额为 64.63 亿元，其中：一般债务余额 44.03 亿元，专项债务余额 20.60 亿元。

（2）大丰港经济开发区

大丰港经济开发区是以大丰港为依托成立的省级开发区，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。2017 年，根据大丰港经济开发区官网数据，一般预算收入为 13.07 亿元，同比下降 41.94%。

总体看，近年来大丰区经济不断发展，为公司提供了良好的外部环境，2017 年大丰港经

济开发区一般公共预算收入大幅下降。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2018 年 6 月底，公司注册资本及实收资本 50.00 亿元，大丰区国资委代表大丰区人民政府履行出资人职责，为公司唯一股东，大丰区人民政府为公司实际控制人。

2. 企业规模与竞争

公司主要负责大丰港经济开发区内港口运营和基础设施建设业务。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）。截至2018年6月底，公司港口泊位数达到17个，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2500万吨，2017年完成吞吐量5078万吨（其中集装箱25.86万TEU）。

3. 人员素质

截至 2018 年 6 月底，公司高级管理人员 10 人，包括董事长 1 人、副董事长兼总裁 1 人、副总裁 7 人和总会计师 1 人。

公司董事长倪向荣先生，本科学历，历任中共大丰市委常委、大丰市副书记、市政府常务副市长，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裁、党委书记，现任公司董事长、党委书记。

公司副董事长兼总裁陶莹先生，本科学历，历任大丰县三圩文化站站长、共青团大丰县委副书记、大丰市交通局人事股长，现任公司副董事长兼总裁。

截至 2018 年 6 月底，公司拥有在职员工 4219 人。按学历结构划分，本科及以上学历人员占 31.38%，大专学历人员占 45.94%，中专人员

占 16.33%，高中及以下人员占 6.35%；按年龄结构划分，30 岁以下的占 65.28%、30~50 岁的占 31.67%、50 岁以上的占 3.05%。

总体看，公司高级管理人员管理经营丰富。公司在职员工年龄结构合理，文化水平较高，能够满足公司现有业务经营需要。

4. 外部支持

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港口运营和基础设施建设任务，公司在资本注入、财政补贴方面也得到当地政府的大力支持。

（1）资本注入

2013 年，根据大丰市国资委《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：大丰区人民政府以货币资金出资 4.31 亿元，大丰区人民政府以债（权）转股（权）方式出资人民币 9.00 亿元。

2014 年，根据大丰市国资委《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。本次增资，实际为用原冲抵其他应付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。

（2）政府财政补贴

近年来，公司持续获得政府财政补贴和税收返还，2015~2017 年及 2018 年 1~6 月，公司分别获得政府补助 1.47 亿元、2.78 亿元、0.36 亿元和 1.65 亿元；2015~2017 年，公司获得税费返还 1.04 亿元、0.90 亿元和 0.99 亿元，计入“营业外收入”或“其他收益”。

总体来看，公司获得的政府支持持续稳定，是公司可持续发展的重要保障。

5. 企业信用记录

根据中国人民银行企业基本信用信息报告

(贷款卡编码: 3207040000031702), 截至 2018 年 9 月 21 日, 公司本部已结清贷款中, 有 6 笔关注类贷款记录, 根据江苏大丰农村商业银行股份有限公司出具的说明, 由于公司为地方国有企业, 按照农商行的规定, 将国有企业贷款五级分类划为关注类。公司有 1 笔欠息记录, 主要系银行系统问题造成的。公司未结清贷款中无不良及关注类信息记录。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司按照《中华人民共和国公司法》和其他有关规定制定公司章程, 公司出资人为大丰区人民政府, 由大丰区国资委代表大丰区人民政府履行出资人职责。

公司设董事会, 由 11 名董事组成, 设董事长 1 名, 董事长由大丰区国资委在董事会中指定; 设职工董事 1 名, 由公司职工民主选举产生。董事会成员每届任期三年, 届满后经原任免机关批准后可连任。

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

2. 管理水平

结合业务具体情况, 建立了内部控制制度, 涵盖公司经营的主要环节。

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等各环节进行了规范, 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。

担保管理方面, 公司制定了《担保管理办法》, 规定了担保的审批程序和审批权限, 明确了担保过程中相关部门的责任, 公司对担保实行分级管理, 担保金额在 1000 万元以上的为重大担保, 在 1000 万元以下的为一般担保, 并分别规定了重大担保和一般担保的审批程序。

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。

总体看, 公司已建立起规范的法人治理结构和完善的经营管理制度, 运作较为规范, 能够满足日常经营需要。

七、经营分析

1. 经营概况

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。

2015~2017 年，公司营业收入波动下降，分别为 104.47 亿元、113.42 亿元和 72.82 亿元。其中，近三年贸易业务收入波动下降，分别为 86.93 亿元、95.79 亿元和 57.29 亿元，2017 年贸易收入下降较快，主要是因为公司调整贸易品种结构，减少单价高、占用资金大、市场波动频繁、风险高的铜贸易销售所致。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 11.55 亿元、11.95 亿元和 11.98 亿元。近三年，公司工程建设业务收入波动下降，分别为 3.28 亿元、3.53 亿元和 1.64 亿元，主要系前期港区大规模基础设施投资已基本结束。其他业务板块对营业收入贡献相对较小。

毛利率方面，2015~2017 年，公司传统主业港口业务毛利率有所波动，2016 年毛利率较低的原因是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

营成本，2017 年毛利率回升主要系公司加强成本管理和将大丰港经开区管委会装卸补贴 1.15 亿元冲减营业成本共同作用。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下降，2016 年工程建设毛利率较高的原因是公司承接的水航道疏浚工程单个项目毛利率较高。公司房地产业务毛利率波动较大，主要系房地产市场价格波动以及销售房产品种（普通住宅、商铺、写字楼）差异所致。近三年，公司综合毛利率小幅波动，分别为 3.44%、2.33%和 3.50%。

2018 年 1~6 月，公司实现营业收入 46.80 亿元，相当于 2017 年全年的 64.27%。2018 年上半年由于公司调整了贸易品种，加大农产品、木材和矿石的进口，使得贸易业务毛利率上升至 1.60%。受营业收入占比较大的贸易业务毛利率上升的影响，公司综合毛利率上升至 4.46%。

表2 2015~2017年以及2018年1~6月公司营业收入构成和毛利率情况（单位：万元、%）

经营业务	2015 年			2016 年			2017 年			2018 年 1~6 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	115546.62	11.06	9.81	119531.56	10.54	3.34	119832.85	16.46	9.88	57830.00	12.36	9.16
贸易业务	869271.18	83.20	0.73	957947.19	84.46	0.76	572921.00	78.67	0.75	377814.67	80.72	1.60
工程建设	32759.36	3.14	15.72	35261.99	3.11	18.78	16357.74	2.25	10.38	18749.63	4.01	16.40
房地产开发	5588.10	0.53	48.49	2061.09	0.18	29.37	972.17	0.13	15.78	734.43	0.16	28.63
农业承包	8042.39	0.77	48.64	7190.77	0.63	45.89	4087.50	0.56	43.02	4186.23	0.89	43.69
服务业务	6568.95	0.63	62.10	3722.85	0.33	50.02	14065.11	1.93	40.86	8733.47	1.87	50.77
其他业务	6965.19	0.67	34.28	8448.35	0.74	32.31	--	--	--	--	--	--
合计	1044741.78	100.00	3.44	1134163.80	100.00	2.33	728236.37	100.00	3.50	468048.43	100.00	4.46

资料来源：公司提供

2. 业务运营分析

（1）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相继投入使用，截至2018年6月底，公司港口泊位数达到17个，其中，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个工作船舶泊位和粮食码头2个5万吨级粮食泊位；滚装码头1个7万GT泊位。近三年，公司港口业务收入分别为11.55亿元、11.95亿元和11.98亿元，主要来源于货物装卸、堆存、

运输及物流业务。

货物装卸

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，2017年公司完成货物吞吐量5078.00万吨，同比增长6.10%；集装箱吞吐量完成25.86万TEU，同比增长18.30%。2018年1~6月，公司完成货物吞吐量2562.14万吨，相当于2017年全年的50.46%；完成集装箱吞吐量13.42万TEU，相当于2017年全年的51.89%。

表3 2015~2017年及2018年1~6月公司货物吞吐情况

指 标	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~6 月
散杂货吞吐量 (万吨)	4345.92	4786.00	5078.00	2562.14
其中：内贸	3186.66	2512.00	2371.66	1124.27
外贸	1159.26	2274.00	2706.34	1437.87
集装箱吞吐量 (万 TEU)	17.21	21.86	25.86	13.42
其中：内贸	9.46	12.12	15.02	7.85
外贸	7.75	9.74	10.84	5.57

资料来源：公司提供

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，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，港口吞吐量将逐年上升。

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货物，2017年吞吐量占比分别为18.56%、17.51%和21.17%。近年来，公司散杂货吞吐量总体呈上升趋势，主要是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

所致。

表4 公司散杂货吞吐情况（单位：万吨）

种类	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~6 月
煤炭	952.50	928.64	889.08	346.54
金属矿石	884.61	912.16	1074.86	502.97
矿建材料	1286.45	1124.68	942.67	512.28
粮食	212.68	237.26	247.75	151.02
钢铁	156.24	239.58	168.42	71.20
其他	853.44	1343.68	1728.22	978.15
合计	4345.92	4786.00	5078.00	2562.14

资料来源：公司提供

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。

截至2018年6月底，公司拥有各类堆场面积约1500亩、仓库10万平米（其中海关监管区总面积约75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。

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。

近年来，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。

（2）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，同时承接政府对外委托和其他业主委托的工程建设施工项目。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。

根据公司与大丰区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。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。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。

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区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区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。确认收入方面，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，成本额按实际发生成本确定。委托方为园区内企业的，由园区内企业直接与建设公司签订施工合同。

2017年，公司实现工程建设收入1.64亿元，同比下降53.54%。2017年工程施工业务毛利率较2016年有所下降，为10.38%。2018年1~6月，公司实现工程建设收入1.87亿元，毛利率为16.40%，较2017年上升6.02个百分点。

截至2018年6月底，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、造纸工业区造地工程（二期工程）项目等项目。截至2018年6月底，公司在建的工程建设项目共计20个，涉及总投资金额为8.03亿元，已投资5.20亿元。

表5 截至2018年6月底工程建设公司主要在建的工程建设项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	委托方	投资总额	累计投资	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	18093.75	2018.12
2	汽车产业园道路工程	大丰港经济区管理委员会	2229.53	2010.00	2018.08
3	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	9300.00	2018.12
4	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	3685.00	2018.12
5	盐城港大丰港区二期散货码头扩建工程结构升级改造项目	连云港港务工程公司	2070.25	1660.00	2018.06
6	大丰港重型装备产业园纵十五路道路工程	大丰港经济区管理委员会	1586.01	1215.00	2018.08
7	江苏中南汇石化仓储有限公司石化仓储建设项目	江苏中南汇石化仓储有限公司	4320.11	3100.00	2018.12
8	大丰港农产品加工产业园污水处理厂一期工程	盐城市市政建设集团有限公司	900.21	710.00	2018.08
9	物流支路复河站及物流支路复河开挖工程	江苏大丰港经济开发区管理委员会	619.49	520.00	2018.07

10	大岛山区域妇联河内河码头工程	连云港荣恩国际贸易有限公司	2629.58	1736.20	2018.12
11	海洋物流吹填造地工程	大丰海港港口有限责任公司	3380.77	1760.00	2018.12
12	张郭镇项目区二标段	兴化市农水投资开发有限公司	1388.22	950.00	2018.11
13	大丰港海融国际贸易有限公司通用堆A01 西侧增项及 A02 新建工程	大丰海融国际贸易有限公司	1730.97	1450.00	2018.08
14	大丰港紫菜长废水收集管网工程	江苏大丰港水务发展有限公司	890.86	640.00	2018.08
15	大丰区城东新区健康路道路工程(团结路至春柳路段、鹿鸣路至丰华路段)	盐城市大丰区兴城投资开发有限公司	956.83	720.52	2018.08
16	江苏环球新型木材结构有限公司 1#、2# 厂房	江苏环球新型木材结构有限公司	1547.22	850.00	2018.08
17	日处理 3000 吨植物油料加工生产线项目压榨车间	江苏北大荒油脂有限公司	1396.83	810.50	2018.09
18	大丰港大宗农产品仓储物流项目设计、设施设备采购及施工建设项目合同	江苏大丰港兴农农产品仓储物流有限公司	19731.00	1817.78	2019.01
19	江苏北大荒油脂有限公司日处理 3000 吨植物油加工生产线建设项目	江苏北大荒油脂有限公司	3550.76	710.00	2018.12
20	习水县城镇文化景观工程	江苏建工第三建筑有限责任公司习水分公司	1000.00	227.27	2018.12
总计			80340.66	51966.02	--

资料来源：公司提供

(3) 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，以销定采。

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。

2017年公司实现贸易收入57.29亿元，同比下降40.19%；2018年1~6月，公司实现贸易业务收入37.78亿元，相当于2017年全年的65.95%。从贸易品种来看，2017年，公司调整贸易品种结构，铜贸易收入大幅下降，同时镍矿、电子产品、煤炭的贸易收入增长较快。2017年，公司贸易业务回款50.00亿元，尚有7.29亿元款项未收回，主要为应收江苏北大荒油脂有限公司（2.08亿元）、珠海恒丰和顺石化有限公司（1.30亿元）和上海申桐贸易有限公司（1.00亿元）的贸易款项，账龄均在1年内，资金较为分散，回收风险一般。2017年，公司贸易业务毛利率为0.75%，盈利能力弱。

表6 公司贸易业务主要品种销售额（单位：万元）

贸易品种	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~6 月
铜铁钢	426026.11	465475.15	30945.89	5671.66
燃料油	102171.33	30923.58	--	103777.54
粮油	77378.80	153849.17	154849.86	79779.76
木材	23272.51	30440.27	17255.18	7902.23
镍矿	1853.50	235.13	23278.40	2381.69
纺织	3525.83	1638.05	4073.51	1747.95
煤炭	230139.06	275176.62	303849.61	162989.49
电子产品	3628.55	--	35769.83	13424.49
食品	--	--	2031.54	--
其他	1275.49	209.21	867.18	139.85

合计	869271.18	957947.20	572921.00	377814.67
----	-----------	-----------	-----------	-----------

资料来源：公司提供

(4) 房地产开发项目

公司房地产开发业务运营主体主要由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。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较大，2017年，公司实现房地产销售收入927.17万元，较上年减少52.83%，项目包括星湖花园一期、人才公寓住宅楼和海韵家园项目。

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，海融佳苑、星湖花园、人才公寓等智能化生活社区项目。

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）为公司全资子公司，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，主要开发项目为海韵家园。

表7 截至2018年6月底公司在售房地产项目情况

项目主体	项目名称	项目性质	规划建筑面积（万平方米）	销售进度（%）
港城置业	海融广场	商住	9.72	56.24%
港城置业	海融二期	商住	4.94	96.54%
港城置业	星湖花园一期	商住	9.91	69.27%
港城置业	威尼斯美食街	商业	1.88	22.53%
苏港置业	人才公寓住宅楼	商住	10.12	70.53%
港城实业	海韵家园	商住	3.70	23.17%

资料来源：公司提供

公司主要在建的房地产项目有星湖花园二期和人才公寓一期项目。星湖花园二期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2.55亿元，截至2018年6月底公司已投资0.31亿元；人才公寓一期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0.70亿元，截至2018年6月底已完成投资0.70亿元。

表8 截至2018年6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	2018年6月底已投资	尚需投资
星湖花园二期	住宅	22.50	25459.00	3107.13	22351.87
人才公寓	住宅	14.63	7000.00	7000.00	--
合计	--	37.13	32459.00	10107.13	22351.87

资料来源：公司提供

截至2018年6月底，公司拥有用于房地产开发储备土地272.99万平方米，土地储备较为充足。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。

(5) 农业承包和服务业务

公司农业承包业务运营是以中科院植物所、中国林科院等科研院所为依托，因地制宜在盐碱地上发展种植业、养殖业和农产品深加工

工等。2017年和2018年1~6月，公司分别实现农业承包收入4087.50万元和4186.23万元。

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。2017年及2018年1~6月，公司分别实现服务业务收入1.41亿元和0.87亿元。

(6) 土地复垦业务

2018年6月，根据盐城市大丰区人民政府专题会议纪要（第22号），大丰区政府将支持公司进行土地复垦业务，将公司旗下华丰农场、苇渔养殖场地块中的未利用地和农用地部分（约30000亩），3年内进行土地复垦业务，土地指标在国土资源平台上交易，所得收益经大丰区财政分配后用以抵冲大丰港经济开发区与公司之间的往来款项。

另外，会议纪要中要求，加快北职中地块约200亩商住用地的开发建设，争取在2018年11月底前上市，拍卖所得土地出让金纯收益部分（6亿元左右），将全部用于抵冲大丰港经济开

发区与公司的往来款。

公司对土地复垦业务进行了规划，预计至2019年6月底，可以完成5000亩的复垦和土地交易指标，预计2019年上半年公司可产生17.5亿元的现金流入（根据历史交易情况，每亩纯收益约35万元）；2019年下半年预计能够完成3000亩的复垦和土地指标交易，预计2019年下半年可产生10.50亿元的现金流入。土地复垦业务将带来一定收入和现金流入，但也存在较大的不确定性，联合资信将持续关注公司土地复垦业务进展以及北职中地块拍卖进展情况。

(7) 在建及拟建项目

截至2018年6月底，公司自建项目包括大丰港粮食仓储区项目（一、二期）、大丰港兴农农产品仓储物流项目（一、二期）、集装箱码头堆场项目和零星工程，预计总投资15.00亿元，已投资7.51亿元，尚需投资7.49亿元。

表9 截至2018年6月底公司在建项目投资情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	资金来源		已投资	后续投资
		自筹	贷款		
大丰港粮食仓储区项目（一、二期）	3.60	1.07	2.53	3.60	--
大丰港兴农农产品仓储物流项目（一、二期）	5.21	1.81	3.40	1.68	3.53
集装箱码头堆场项目	3.69	1.11	2.58	0.18	3.51
零星工程	2.50	2.00	0.50	2.05	0.45
合计	15.00	5.99	9.01	7.51	7.49

资料来源：公司提供

截至2018年6月底，公司拟建项目包括粮食码头南侧扩建通用泊位项目、二期散货码头扩建升级改造项目和丰港兴农农产品仓储物流项目（三期），项目预计总投资7.82亿元。

总体看，公司主要的在建项目及拟建项目投资规模较大，后续仍存在较大对外融资压力。

表10 截至2018年6月底公司拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目计划投资	预计项目建设期	项目进展情况
粮食码头南侧扩建通用泊位项目	2.18	2018.01~2019.12	完成项目初步设计、可行性研究报告，取得项目立项批复
二期散货码头扩建升级改造项目	0.52	2018.01~2019.12	正在编制项目报批材料
大丰港兴农农产品仓储物流项目（三期）	5.12	2020.10~2022.10	北大荒经七路西侧200亩用地已获得港区管委会同意，正与国土部门办理相关用地手续

合计	7.82	--	--
----	------	----	----

资料来源：公司提供

3. 未来发展

“十三五”规划期间，公司将积极增加货运量，补足港口吞吐量不足的短板：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。

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、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。

事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2018年半年度财务数据未经审计。

合并报表范围方面，2018年6月底，纳入公司合并范围的一级子公司有24家，近年来，公司合并范围新增及减少的子公司规模较小，合并范围变动对财务数据的可比性影响较小。

截至2017年底，公司资产总额288.00亿元，所有者权益合计79.60亿元；2017年，公司实现营业收入72.82亿元，利润总额3.66亿元。

截至2018年6月底，公司资产总额296.89亿元，所有者权益合计80.24亿元；2018年1~6月，公司实现营业收入46.80亿元，利润总额0.72亿元。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2013~2015年三年连审合并报表及2016年和2017年合并报表，中兴华会计师

2. 资产质量

2015~2017年，公司资产规模稳步增长，年均复合增长7.24%，2017年底，公司资产总额288.00亿元，同比增长1.93%，其中流动资产占56.09%，非流动资产占43.01%，公司主要资产构成情况详见表11。

表11 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2015年		2016年		2017年		2018年6月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	148.93	59.48	178.24	63.08	164.14	56.09	164.47	55.40
货币资金	25.44	10.16	27.80	9.84	13.52	4.69	21.00	7.07
应收账款	13.60	5.43	15.18	5.37	23.05	8.00	21.30	7.17
预付款项	8.02	3.20	7.57	2.68	8.00	2.78	8.85	2.98
其他应收款	80.24	32.04	97.48	34.50	92.16	32.00	84.49	28.46
存货	20.56	8.21	27.72	9.81	26.05	9.05	27.70	9.33
非流动资产	101.47	40.52	104.30	36.92	123.85	43.01	132.41	44.60
固定资产	49.91	19.93	56.95	20.16	58.06	20.16	58.98	19.87
无形资产	36.61	14.62	32.07	11.35	55.04	19.11	61.41	20.68
资产总额	250.40	100.00	282.54	100.00	288.00	100.00	296.89	100.00

资料来源：公司审计报告及财务报表

流动资产

2015~2017年，公司流动资产波动中有所

增长，年均复合增长4.98%。2017年底，公司流动资产164.14亿元，同比下降7.91%，主要

系货币资金和其他应收款的下降所致。

2015~2017 年，公司货币资金波动下降，年均复合下降 27.11%。2017 年底，货币资金 13.52 亿元，同比下降 51.38%，其中银行存款占 18.12%，其他货币资金占 81.80%，其他货币资金为银行承兑汇票保证金和已质押的定期存款，全部为受限资金。

2015~2017 年，公司应收账款快速增长，年均复合增长 30.21%。2017 年底，应收账款 23.05 亿元，同比增长 51.85%，主要系应收贸易业务和保理业务款项增加所致。从账龄来看，1 年以内的占 90.28%，1~2 年的占 5.24%，2 年以上的占 4.48%；从集中度来看，前五大欠款单位金额合计为 16.05 亿元（其中应收江苏大丰港经开区管委会的款项为 10.76 亿元），占应收账款总额的比例为 68.69%，集中度较高。

表 12 2017 年底公司应收账款余额前五名情况(单位: 亿元、%)

欠款单位	余额	占比
江苏大丰港经济开发区管理委员会	10.76	46.07
江苏北大荒油脂有限公司	2.09	8.93
珠海恒丰和顺石化有限公司	1.30	5.56
上海申桐贸易有限公司	1.00	4.28
江苏盐港现代物流有限公司	0.90	3.85
合计	16.05	68.69

资料来源：公司提供

2015~2017 年，公司其他应收款波动中有所增长，年均复合增长 7.17%。2017 年底，其他应收款 92.16 亿元，同比下降 5.46%，主要系 2017 年大丰区政府划入了一块账面价值为 24.05 亿元的农用地至公司下属子公司大丰港华丰农业开发有限公司，用于抵消应收大丰港经开区政府的往来款所致。公司其他应收款主要为应收大丰港经济开发区财税分局的往来款（69.44 亿元）。从账龄来看，1 年以内的占 85.28%，1~2 年的占 6.40%，2 年以上的占 8.32%，账龄较短，从集中度来看，公司其他应收款前五名欠款单位合计占比 86.98%，集中度高。2017 年 8 月，根据江苏大丰港经济开发区

管理委员会《关于偿还江苏大丰海港控股集团有限公司往来款回款时间的情况说明》，江苏大丰港经济开发区管理委员会计划用 6 年左右的时间以资产注入或现金逐步归还，2017~2022 年计划每年分别偿还 20.00 亿元、15.00 亿元、15.00 亿元、10.00 亿元、10.00 亿元和 10.00 亿元。2017 年通过划转公司农用地冲减了其他应收款，但由于农用地流动性弱，对公司资产质量改善有限。

表 13 2017 年底公司其他应收款余额前五名情况(单位: 亿元、%)

欠款单位	余额	占比
大丰港经济开发区财税分局	69.44	74.61
盐城市大丰区大丰港区海港开发建设有限公司	8.01	8.60
盐城市大丰港成品油有限公司	2.37	2.55
江苏新鑫伟实业集团有限公司	0.69	0.74
江苏大丰港石化管廊建设管理有限公司	0.44	0.48
合计	80.96	86.98

资料来源：公司提供

2015~2017 年，公司存货波动中有所增长，年均复合增长 12.55%。2017 年底，存货 26.05 亿元，同比下降 6.04%，主要系库存商品和工程施工下降所致。公司存货中，库存商品 3.44 亿元（主要是库存的大豆、木材和煤炭等）、开发产品 1.75 亿元（为已完工房地产转入待销售库存）、开发成本 15.52 亿元（房地产开发建设成本等）和工程施工 3.73 亿元（为工程建设公司的工程业务投入）。存货中受限资产 11.98 亿元，为开发成本中的土地使用权。

非流动资产

2015~2017 年，公司非流动资产不断增长，年均复合增长 10.48%。2017 年底，非流动资产合计 123.85 亿元，同比增长 18.75%，主要系无形资产的快速增长所致。

2015~2017 年，公司固定资产有所增长，年均复合增长 7.86%。2017 年底，固定资产 58.06 亿元，同比增长 1.96%，主要为房屋建筑物和机器设备。其中 22.09 亿元的房屋建筑物用于抵押。

2015~2017年，公司无形资产波动增长，年均复合增长22.62%。2017年底，公司无形资产55.04亿元，同比增长71.61%，主要系政府划转一块农用地至公司下属子公司大丰港华丰农业开发有限公司，公司无形资产主要是土地使用权（54.08亿元、占98.26%），土地使用权用于抵押的账面价值为26.96亿元。

2017年底，公司受限资产72.09亿元，受限比例为25.03%。

2018年6月底，公司资产总额296.89亿元，较2017年底增长3.09%，资产构成中，流动资产占55.40%，非流动资产占44.60%，非流动资产占比有所增加。其中，其他应收款84.49亿元，较2017年底下降8.32%，主要系2018年3月，大丰区人民政府将一宗评估价值为6.62亿元的农用地划转至公司下属子公司江苏大丰港农业科技有限公司，同时冲减大丰港经开区对公司的其他应收款；货币资金21.00亿元，同比增长55.33%。

总体看，公司资产规模有所增长，资产中应收类款项、固定资产和无形资产占比高，应收类款项对公司资金占用明显，政府通过划拨农用地形式冲抵其他应收款，但农用地流动性弱，对资产质量改善有限；固定资产和无形资产中部分资产进行了抵押。整体看，公司资产流动性弱，资产质量差。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2015~2017年，公司所有者权益有所波动，年均复合增长0.28%。2017年底，公司所有者权益合计79.60亿元，同比下降6.44%，主要系公司分配股利带动未分配利润的下降所致。主要由实收资本（占66.13%）、资本公积（占21.58%）构成。

2015~2017年，公司实收资本均为50.00亿元。

2015~2017年，公司资本公积保持相对稳定，年均复合下降0.57%。2017年底，公司资本公积为16.31亿元，同比下降1.22%。

2015~2017年，公司未分配利润波动下降，年均复合下降37.03%，2017年底，公司未分配利润3.39亿元，同比下降66.67%，主要系公司向大丰区国资委上缴国有资本收益8亿元所致。

2018年6月底，公司所有者权益合计80.24亿元，较2017年底增长0.80%，所有者权益构成较2017年底变化不大。

总体看，公司所有者权益以实收资本及资本公积为主，公司权益结构较为稳定。

负债

2015~2017年，公司负债总额不断增长，年均复合增长10.31%。2017年底，公司负债合计208.39亿元，同比增长5.54%。其中流动负债占61.93%，非流动负债占38.07%，公司负债以流动负债为主。

2015~2017年，公司流动负债波动中有所增长，年均复合增长5.61%。2017年底，公司流动负债129.06亿元，同比下降6.32%，主要系应付票据和一年内到期的非流动负债的下降所致，其中，短期借款占37.54%、应付票据占18.90%、一年内到期的非流动负债占12.92%、应付账款占11.42%、其他应付款占6.66%和其他流动负债占7.75%。

2015~2017年，公司短期借款快速增长，年均复合增长17.07%。2017年底，短期借款48.45亿元，同比增长2.69%，主要包括保证借款。

2015~2017年，公司应付票据波动中有所下降，年均复合下降10.01%。2017年底，公司应付票据24.40亿元，同比下降21.30%，包括银行承兑汇票16.26亿元和商业承兑汇票8.14亿元。

2015~2017年，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长29.48%。2017年底，公司一年内到期的非流动负债16.67亿元，同比下降27.01%，其中一年内到期的长期借款5.85亿元、一年内到期的应付债券5.00亿元，一年内到期的长期应付款5.83亿元。

2015~2017年，公司其他流动负债有所波

动，年均复合增长 2.38%，2017 年底，公司其他流动负债 10.00 亿元，同比下降 3.38%，为公司发行的两笔超短期融资券。

2015~2017 年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长 19.51%。2017 年底，公司非流动负债 79.33 亿元，同比增长 32.91%，主要系长期借款、应付债券和长期应付款的增长所致，构成以长期借款（占 27.22%）、应付债券（占 38.84%）、长期应付款（占 17.06%）和其他非流动负债（占 16.46%）为主。

2015~2017 年，公司长期借款波动中有所下降，年均复合下降 3.32%。2017 年底，公司长期借款 21.60 亿元，同比增长 35.61%，包括保证借款、抵押借款和组合担保借款。

2015~2017 年，公司应付债券快速增长，年均复合增长 18.35%，2017 年底，公司应付债券 30.81 亿元，同比增长 34.82%，主要是 2017 年 5 月公司发行私募债“17 大丰 01”3 亿元、“17 大丰 02”5 亿元和“17 大丰海港 MTN002”5 亿元所致。

表 14 2017 年底公司应付债券情况（单位：亿元）

债券简称	债券余额	到期兑付日
13 大丰港债	7.97	2020/05/08
15 大丰海港 PPN001	4.97	2019/01/22
16 大丰海港 PPN002	4.98	2019/06/02
16 大丰海港 PPN003	4.98	2019/09/27
17 大丰 01	2.98	2022/05/11
17 大丰海港 MTN002	4.93	2020/11/16
合计	30.81	--

资料来源：公司审计报告

2015~2017 年，公司长期应付款波动增长，年均复合增长 15.54%。2017 年底，公司长期应付款 13.53 亿元，同比增长 80.32%，主要系公司增加融资租赁款借款所致。

2015~2017 年，公司其他非流动负债快速增长，2017 年底，公司其他非流动负债为 13.06 亿元，同比下降 0.43%，主要为银行理财产品、债权融资工具及非标理财融资款项（利率 6.00%~7.00%）。

2018 年 6 月底，公司负债总额 216.65 亿元，

较 2017 年底增长 3.96%，主要系长期应付款的增长所致。从构成看，流动负债占比 69.02%，非流动负债占比 30.98%，流动负债占比有所上升。其中，短期借款 52.54 亿元，同比增长 8.44%；一年内到期的非流动负债 43.25 亿元，同比增长 159.39%，主要包括银行理财产品 8.00 亿元、长期借款 8.89 亿元、应付债券 17.05 亿元和融资租赁款 9.30 亿元。

从有息债务看，2015~2017 年，公司全部债务不断增长，年均复合增长 13.06%。2017 年底，公司全部债务 178.52 亿元，同比增长 4.60%；其中，短期债务 99.52 亿元（占 55.75%），长期债务 79.00 亿元（占 44.25%）。2018 年 6 月底，公司全部债务 189.63 亿元，较 2017 年底增长 6.22%，其中短期债务 125.30 亿元（占 66.08%），长期债务 64.33 亿元（占 33.92%）。

表 15 公司债务情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 6 月
短期债务	84.42	111.37	99.52	125.30
长期债务	55.25	59.29	79.00	64.33
全部债务	139.67	170.66	178.52	189.63
资产负债率	68.39	69.89	72.36	72.97
全部债务资本化比率	63.83	66.73	69.16	70.27
长期债务资本化比率	41.11	41.07	49.81	44.50

资料来源：公司审计报告和财务报表，联合资信整理

债务指标方面，2015~2017 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率呈增长态势，2017 年底，上述指标分别为 72.36%、69.16% 和 49.81%；2018 年 6 月底，上述指标分别为 72.97%、70.27% 和 44.50%，若考虑其他权益工具（永续中期票据）4.00 亿元，公司债务负担将进一步加重。

从 2018 年 6 月底的存量债务来看，2018 年下半年公司需偿付的有息债务规模为 41.24 亿元，公司短期支付压力很大。

总体看，公司债务规模持续增长，债务负担重，短期偿付压力很大。

4. 盈利能力

2015~2017 年，公司营业收入波动下降，

年均复合下降 16.51%。2017 年，公司实现营业收入 72.82 亿元，同比下降 35.79%，主要系贸易收入的下降所致；同期，营业成本 70.27 亿元，同比下降 36.56%。2015~2017 年，公司营业利润率分别为 3.22%、2.04%和 2.98%。

表 16 公司利润情况（单位：亿元、%）

项目	2015年	2016年	2017年
营业收入	104.47	113.42	72.82
营业利润	0.31	-0.56	3.76
营业外收入	2.61	4.30	0.17
利润总额	2.73	3.02	3.66
营业利润率	3.22	2.04	2.98
总资本收益率	5.03	4.33	5.07
净资产收益率	2.31	2.12	2.05

资料来源：根据公司财务报表整理

2015~2017 年，公司期间费用波动增长，年均复合增长 83.06%，2017 年，公司期间费用 11.22 亿元，同比增长 252.05%，主要系财务费用的大幅增长所致。财务费用 7.30 亿元，同比大幅增长，一方面是由于 2017 年债务利息支出增加（2017 年为 11.30 亿元，较 2016 年增加 3.04 亿元）；另一方面是由于公司与大丰港经开区管委会的资金拆借利率下降导致利息收入下降所致。近三年，公司期间费用占营业收入的比重分别为 3.21%、2.81%和 15.41%。公司期间费用控制能力一般。

2015~2017 年，公司分别实现投资收益 1995.86 万元、3010.94 万元和 1.73 亿元，主要来源于处置长期股权投资所取得的收益、出售可供出售金融资产等取得的收益以及 2017 年公司转让江苏大丰盐土大地农业科技有限公司和江苏大丰蓝色旅游开发有限公司给大丰港经开区管委会取得的收益。

2017 年，公司资产处置收益为 10.32 亿元，为 2017 年大丰港经济开发区管委会收储公司一块土地，评估价值高于土地账面价值的部分计入资产处置收益。

2015~2016 年，公司营业外收入分别为 2.61 亿元和 4.30 亿元，公司营业外收入主要由政府

补贴和税费返还构成。2017 年，公司获得政府补助 1.35 亿元，计入“其他收益”。2015~2017 年，公司利润总额快速增长，分别为 2.73 亿元、3.02 亿元和 3.66 亿元。

从盈利指标来看，2015~2017 年，公司总资本收益率呈现波动增长态势，净资产收益率呈现下降态势，2017 年分别为 5.07%和 2.05%。

2018 年 1~6 月，公司实现营业收入 46.80 亿元，相当于 2017 年全年的 64.27%；同期，公司实现利润总额 0.72 亿元；营业利润率为 4.29%。

总体看，近年来，公司收入规模波动下降，2017 年公司利润主要来自于土地资产处置收益、股权转让收益和补贴收入等非经常性损益，公司自身盈利能力弱。

5. 现金流

从经营活动看，2015~2017 年，公司经营现金流入快速下降，2017 年为 90.03 亿元，主要包括销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金。2017 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金 76.05 亿元，现金收入比为 104.42%，公司收入实现质量尚可；收到其他与经营活动有关的现金主要为往来款，2017 年，公司收到的其他与经营活动有关的现金为 12.63 亿元。2017 年，公司经营活动现金流出为 87.40 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。近三年，公司经营活动现金流量净额分别为 1.08 亿元、1.15 亿元和 2.63 亿元。

表 17 2015~2017 年公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2015 年	2016 年	2017 年
经营活动现金流入量	147.50	146.10	90.03
经营活动现金流出量	146.42	144.95	87.40
经营活动现金流量净额	1.08	1.15	2.63
现金收入比（%）	120.46	115.48	104.42
投资活动现金流量净额	-10.13	-12.00	-7.33
筹资活动现金流量净额	9.55	9.03	3.07

资料来源：根据公司审计报告整理

从投资活动看, 2015~2017 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 10.32 亿元、12.34 亿元和 7.53 亿元, 主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金。2015~2017 年, 公司投资活动现金净流量分别为-10.13 亿元、-12.00 亿元和-7.33 亿元。

从筹资活动看, 2015~2017 年, 公司筹资活动现金流入快速增长, 2017 年为 113.26 亿元, 主要为取得借款收到的现金和发行债券收到的现金。2017 年, 公司筹资活动现金流出为 110.20 亿元, 主要以偿还债务支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金为主。公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 9.55 亿元、9.03 亿元和 3.07 亿元。

2018 年 1~6 月, 公司经营活动现金净流量 2.60 亿元, 公司投资活动现金净流量为-4.71 亿元, 公司筹资活动现金净流量为 7.19 亿元。

总体来看, 公司经营活动现金表现为小幅净流入, 收现质量尚可; 投资活动所需现金主要由筹资活动来平衡; 未来在建及拟建项目资金需求较大, 公司存在一定的筹资压力。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看, 2015~2017 年, 公司流动比率波动下降, 速动比率不断下降, 2017 年底公司流动比率和速动比率分别为 127.18% 和 107.00%。较 2016 年底变化不大。公司经营活动流动负债比为 2.04%。2018 年 6 月底, 公司流动比率和速动比率分别为 109.99% 和 91.47%。2018 年 6 月底, 公司现金类资产对短期债务的保障倍数为 0.17 倍, 总体看, 公司短期偿债压力很大。

从长期偿债能力指标看, 2015~2017 年, 公司 EBITDA 分别为 11.03 亿元、14.61 亿元和 18.30 亿元; 全部债务/EBITDA 呈波动上升态势, 三年分别为 12.66 倍、11.68 倍和 9.76 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, 大丰区政府在资本注入及财政补贴等方面对公司支持力度较

大, 公司实际偿债能力一般。

截至 2018 年 6 月底, 公司对外担保余额 23.66 亿元 (见附件 2), 担保比率 29.49%, 被担保企业包括国有企业和民营企业, 其中, 部分民营企业提供了反担保措施, 目前被担保企业经营情况正常。公司担保规模较大, 存在一定的或有负债风险。

截至 2018 年 6 月底, 公司共获得金融机构授信合计 218.45 亿元, 尚未使用的额度合计 75.95 亿元, 其中, 尚未使用的金融机构授信中包括定向工具、超短期融资券、中期票据和非公开发行公司债额度 44.00 亿元, 银行流动资金授信为 31.95 亿元。

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

公司本期中期票据发行规模为 5 亿元, 分别相当于 2018 年 6 月底全部债务和长期债务的 2.64% 和 7.77%。

2018 年 6 月底, 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 72.97%、70.27% 和 44.50%, 以公司 2018 年 6 月底财务数据为基础, 预计本期中期票据发行后, 公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率将分别上升至 73.42%、70.81% 和 46.35%, 公司债务负担将进一步加重。考虑到本期中期票据募集资金用于偿还现有债务, 公司实际债务负担或低于指标值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2015~2017 年, 公司经营活动产生的现金流入量分别为 147.50 亿元、146.10 亿元和 90.03 亿元, 分别为本期中期票据发行规模的 29.50 倍、29.22 倍和 18.01 倍, 对本期中期票据的覆盖程度好。2015~2017 年, 公司经营活动产生的现金流量净额分别为 1.08 亿元、1.15 亿元和 2.63 亿元, 分别为本期中期票据发行规模的 0.22 倍、0.23 倍和 0.53 倍, 对本期中期票据的

覆盖能力弱。2015~2017 年，公司 EBITDA 分别为 11.03 亿元、14.61 亿元和 18.30 亿元，分别为本期中期票据发行规模的 2.21 倍、2.92 倍和 3.66 倍，对本期中期票据的覆盖程度较高。考虑到公司受政府支持力度较大，为本期中期票据的偿还能力提供一定保障。

总体看，公司经营活动现金流入量 EBITDA 对本期中期票据保障程度较高，经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力强。

十、结论

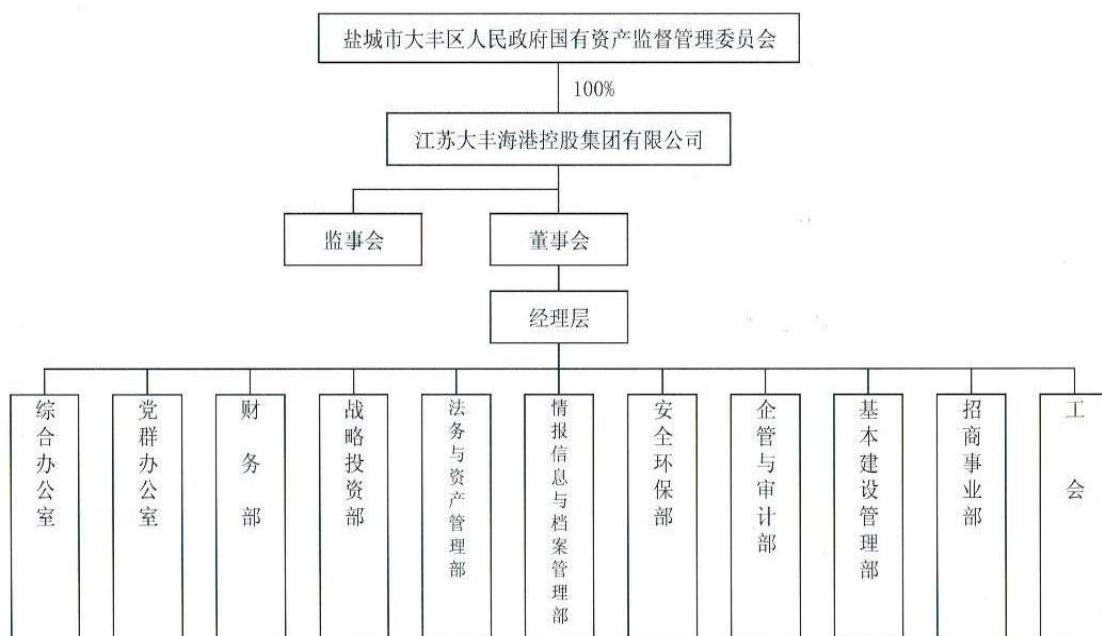
公司主要负责大丰港经济开发区港口业务经营和基础设施投资建设，近年来，按照“以港兴区、以区促港”的发展战略，依托港口资源，大力发展港口商贸物流业务。目前，公司形成以港口运营、商品贸易和工程建设为主，以房地产开发、运输物流、农业承包以及其他服务业务为辅的经营格局。作为大丰区国资委下属的国有独资公司，公司在资本注入、财政补贴等方面获得了地方政府的大力支持，且具备一定持续性。

近年来，公司资产规模保持较快增长，构成以应收类款项、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明显占用，固定资产和无形资产中部分资产进行了抵押，公司资产流动性弱，资产质量差。有息债务规模快速增长，短期偿付压力很大。公司利润对非经常损益的依赖程度大，自身盈利能力弱。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力好。考虑公司在大丰区及大丰港经济开发区基建及港口运营方面的重要地位，未来有望持续获得地方政府的有力支持，有利于提升整体偿债能力。

综合评估，本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

附件1-1 截至2018年6月底公司股权结构图及组织结构图



附件 1-2 2018 年 6 月底公司下属一级子公司情况

序号	企业名称	业务性质	持股比例（%）
1	大丰海港港口有限责任公司	码头和其它港口设施经营	100
2	江苏和顺港城实业投资有限公司	房地产开发经营	100
3	江苏大丰港建设有限责任公司	道路、桥梁、房屋建筑	100
4	大丰海融国际贸易有限公司	商品贸易	100
5	盐城市苏港科技发展有限公司	信息技术、应用软件等技术的研发	100
6	江苏大丰港农业科技有限公司	粮食作物、经济作物种植、销售	100
7	江苏海融大丰港油品化工码头股份有限公司	油品化工码头开发、建设	60
8	江苏大丰港投资发展股份有限公司	港口开发投资及其他实业投资	98
9	盐城市大丰区大丰港资产管理有限公司	资产管理	100
10	大丰港鑫铜业有限公司	铜材（低氧铜线杆）的生产、销售	100
11	盐城市大丰海港新城社区服务有限公司	园林绿化工程施工、养护；市政公用工程施工	100
12	江苏黄海港城实业有限公司	公园和游览景区管理；房地产开发	100
13	盐城大丰海港测绘有限公司	海洋测绘、房屋测绘、工程测量、工程咨询	100
14	盐城市大丰港股权投资基金管理有限公司	受托管理股权投资基金	100
15	盐城市大丰港易贸电子商务有限公司	食用油料等物资互联网销售	100
16	盐城大丰大丰港石化产业开发建设有限公司	对石油化工产业的投资与资产管理	100
17	盐城市大丰区大丰港木材产业发展有限公司	木材加工（非林区）及销售	100
18	深圳市大丰港和顺贸易有限公司	国内贸易、进出口业务	100
19	江苏大丰港商务服务有限公司	会议及展览服务	100
20	江苏苏港和顺生物科技有限公司	沼气提纯技术研发	60
21	海晶商业保理有限公司	进出口保理业务	70
22	江苏大丰华丰种业有限公司	杂交水稻、杂交玉米及其亲本种子	83.33
23	大丰港融资租赁（北京）有限责任公司	融资租赁业务	55
24	江苏大丰港保税物流中心管理有限公司	国际、国内运输代理	88.89

资料来源：公司提供

附件 2 截至 2018 年 6 月底公司对外担保情况

被担保企业	担保余额（亿元）	担保截至日期	被担保企业情况
江苏博汇纸业有限公司	7.30	2027.07.23	民营上市企业
盐城市大丰人民医院	0.92	2020.11.20	事业单位
盐城市大丰区城建国有资产经营有限公司	1.00	2020.01.18	国有企业
盐城市大丰区高鑫投资有限责任公司	0.70	2018.04.17	国有企业
	2.30	2019.01.23	
	1.40	2020.10.22	
盐城市大丰区海城实业发展有限公司	0.62	2028.04.24	国有企业
	2.00	2025.09.08	
大丰市大丰港水务发展有限公司	1.18	2024.06.02	国有企业
	1.00	2019.03.13	
江苏新鑫伟实业集团有限公司	0.50	2018.07.10	民营企业，经营情况正常，为公司合作单位，提供了反担保措施
	0.30	2019.01.10	
	0.20	2019.01.10	
江苏中南汇石化仓储有限公司	0.28	2020.07.15	民营企业，经营情况正常
江苏北大荒油脂有限公司	0.25	2018.11.18	民营企业，经营情况正常，为公司合作单位，提供了反担保措施
江苏裕盈国际贸易有限公司	0.30	2019.01.29	民营企业，经营情况正常，为公司合作单位，提供了反担保措施
大丰市苇鱼养殖场	0.13	2018.07.23	事业单位
	0.05	2018.08.24	
盐城市大丰港成品油有限公司	1.00	2018.09.17	国有企业
	0.50	2018.10.12	
大丰市赐百年生物科技有限公司	0.20	2019.01.10	民营企业，经营情况正常
江苏大丰蓝色旅游开发有限公司	0.04	2018.06.18	国有企业
盐城市大丰区黄海环保科技有限公司	1.00	2026.03.20	国有企业
江苏大丰港新型材料有限公司	0.25	2019.05.21	民营企业，经营情况正常，为公司合作单位，提供了反担保措施
	0.25	2019.05.27	
合 计	23.66	--	--

资料来源：公司提供

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	25.75	28.49	14.14	21.65
资产总额(亿元)	250.40	282.54	288.00	296.89
所有者权益(亿元)	79.15	85.08	79.60	80.24
短期债务(亿元)	84.42	111.37	99.52	125.30
长期债务(亿元)	55.25	59.29	79.00	64.33
全部债务(亿元)	139.67	170.66	178.52	189.63
营业收入(亿元)	104.47	113.42	72.82	46.80
利润总额(亿元)	2.73	3.02	3.66	0.72
EBITDA(亿元)	11.03	14.61	18.30	--
经营性净现金流(亿元)	1.08	1.15	2.63	2.60
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7.52	7.62	3.68	--
存货周转次数(次)	4.91	4.59	2.61	--
总资产周转次数(次)	0.42	0.43	0.26	--
现金收入比(%)	120.46	115.48	104.42	114.98
营业利润率(%)	3.22	2.04	2.98	4.29
总资本收益率(%)	5.03	4.33	5.07	--
净资产收益率(%)	2.31	2.12	2.05	--
长期债务资本化比率(%)	41.11	41.07	49.81	44.50
全部债务资本化比率(%)	63.83	66.73	69.16	70.27
资产负债率(%)	68.39	69.89	72.36	72.97
流动比率(%)	128.72	129.38	127.18	109.99
速动比率(%)	110.95	109.26	107.00	91.47
EBITDA 利息倍数(倍)	1.20	1.58	1.60	--
全部债务/EBITDA(倍)	12.66	11.68	9.76	--
经营现金流动负债比(%)	0.93	0.83	2.04	--

注：1. 2018 年半年度财务数据未经审计；2. 已将其他流动负债调整至短期债务，将长期应付款和其他非流动负债有息部分调整至长期债务核算。

附件 4 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 5-1 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 5-2 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 5-3 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 2019 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

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及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

江苏大丰海港控股集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对江苏大丰海港控股集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，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、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现江苏大丰海港控股集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对江苏大丰海港控股集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

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江苏大丰海港控股集团有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与江苏大丰海港控股集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。