

信用评级公告

联合〔2021〕2858号

联合资信评估股份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 2021 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 2021 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

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年四月二十六日



地址:北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层

Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing

电话 (Tel): (010) 85679696 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com | 传真 (Fax): (010) 85679228

网址 (Website): www.lhratings.com | 邮编 (Postal Code): 100022

江苏大丰海港控股集团有限公司

2021 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

债项概况：

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：到期一次还本付息

募集资金用途：偿还公司有息债务

评级观点

江苏大丰海港控股集团有限公司（以下简称“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，近年来，公司在资金及资产注入、股权划拨和财政补贴方面持续获得地方政府的大力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司资产流动性弱、债务规模持续增长且短期偿债压力大、其他应收款对资金占用明显、对外担保规模大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

公司拟发行的 2021 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）由盐城市交通投资建设控股集团有限公司（以下简称“盐城交通”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，上述担保显著提升了本期中期票据本息偿还的安全性。

未来，公司将明确围绕区域性现代物流枢纽港建设这一核心，聚焦港口物流与贸易、高效农业、新能源开发三大主业，形成一体两翼的发展格局，其他业务板块做优做精，盘活资产，淘汰落后产能，公司收入规模有望稳定增长。

基于对公司主体长期信用状况和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

- 外部发展环境较好。**近年来，盐城市和大丰区经济不断发展，整体财政实力较强。2017—2019 年，盐城市国内生产总值分别为 5082.7 亿元、5487.1 亿元和 5702.3 亿元；大丰区国内生产总值分别为 647.48 亿元、699.93 亿元和 654.88 亿元，一般公共预算收入分别为 52.50 亿元、55.13 亿元和 51.01 亿元。
- 地方政府支持力度大。**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，近年来，公司在资产注入、资金注入、股权划转和政府补助方面得到地方政府的大力支持。

评级时间：2021 年 4 月 26 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

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

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a ⁺		评级结果	AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	5
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		4
		偿债能力		3
		调整因素和理由		
外部支持			2	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 六个等级，各级因子评价划分为六档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 档，各级因子评价划分为七档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵模型得到指示评级结果

分析师：薛琳霞 丁 晓

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

3. 担保提升了本期中期票据本息偿还的安全性。盐城交通为本期中期票据提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了本期中期票据本息偿还的安全性。

关注

1. 公司利润总额主要来自非经常性收益。2017—2019 年，非经常性收益占利润总额的比例分别为 318.85%、368.04%和 478.57%。
2. 公司债务负担重。公司债务规模持续增长，债务负担重；短期债务规模大，短期偿债压力大。2020 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.32 倍。
3. 公司资产流动性弱。公司其他应收款规模大，对资金占用明显，且回收受政府回款进度影响大，存在不确定性；公司资产中固定资产、无形资产占比高，无形资产中有部分农用地、林地，变现能力弱，且受限比例高，公司整体资产流动性弱，资产质量较差。
4. 存在或有负债风险。公司对外担保规模大，部分被担保单位为民营企业，存在一定的或有负债风险。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
现金类资产（亿元）	14.14	25.95	33.65	44.50
资产总额（亿元）	288.00	326.19	386.70	408.78
所有者权益（亿元）	79.60	93.79	120.51	121.22
短期债务（亿元）	99.52	137.32	127.49	138.65
长期债务（亿元）	79.00	58.12	77.93	102.47
全部债务（亿元）	178.52	195.44	205.42	241.12
营业收入（亿元）	72.82	80.38	110.99	47.69
利润总额（亿元）	3.66	1.94	2.52	0.85
EBITDA（亿元）	18.30	17.70	19.90	--
经营性净现金流（亿元）	2.63	3.63	3.79	3.03
现金收入比（%）	104.42	127.49	113.31	118.23
营业利润率（%）	2.98	4.30	2.99	4.53
净资产收益率（%）	2.05	1.77	1.59	--
资产负债率（%）	72.36	71.25	68.84	70.35
全部债务资本化比率（%）	69.16	67.57	63.03	66.55
流动比率（%）	127.18	107.18	107.67	121.11
速动比率（%）	107.00	90.23	90.25	102.56
经营现金流动负债比（%）	2.04	2.09	2.04	--
现金短期债务比（倍）	0.14	0.19	0.26	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	1.60	1.47	1.43	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.76	11.04	10.32	--
公司本部（母公司）				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
资产总额（亿元）	219.43	230.12	256.90	270.55
所有者权益（亿元）	72.21	72.30	76.45	76.24
全部债务（亿元）	107.20	118.27	117.81	136.64
营业收入（亿元）	17.97	17.21	18.32	5.41
利润总额（亿元）	7.98	0.41	-0.37	-0.21
资产负债率（%）	67.09	68.58	70.24	71.82
全部债务资本化比率（%）	59.75	62.06	60.65	64.19
流动比率（%）	147.21	116.42	124.77	128.18
经营现金流动负债比（%）	13.72	0.61	3.21	--

注：1. 2020 年半年度财务数据未经审计；2. 其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债的有息部分调整至有息债务核算

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2020/08/24	薛琳霞 李坤 丁晓	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
AA	稳定	2013/09/23	田甜 盛东巍	城投债评级方法及风险点简介（2010 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

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，联合资信评估股份有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，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

2021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。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。历经多次增资，截至2020年6月底，公司注册资本及实收资本为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。

2020年12月，根据盐城市人民政府《关于成立江苏盐城港控股集团有限公司的通知》、大丰区国资委《关于同意将江苏大丰海港控股集团有限公司100%股权划转给江苏盐城港控股集团有限公司的文件》，公司股东变更为江苏盐城港控股集团有限公司（以下简称

“盐城港集团”）。盐城港集团注册资本50亿元，股权分别由盐城市交通投资建设控股集团有限公司（以下简称“盐城交通”）持有30%、大丰区政府持有30%、盐城市海兴集团有限公司（以下简称“海兴集团”）持有10.2%、响水县人民政府持有10%、射阳县人民政府持有10%和滨海县人民政府持有9.8%。盐城交通和海兴集团由盐城市国资委代表盐城市人民政府履行出资人职责，公司实际控制人为盐城市人民政府。

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；饲料、日用品（除电动三轮车）、五金交电（除电动三轮车）、化工产品（除农药、危险化学品）、钢材、木材、建筑材料、机械配件、针纺织品、燃料油、工业用水、非金属矿及制品、农产品（除非包装种子）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出口的商品除外）；机械设备租赁（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至2020年6月底，公司本部内设党政办公室、监察部、审计部、财务部、资产管理部、企业管理部、安全环保部、法务部和工会等9个职能部门；拥有纳入合并范围的子公司75家。

截至2019年底，公司资产总额386.70亿元，所有者权益120.51亿元（其中少数股东权益5.38亿元）；2019年公司实现营业收入110.99亿元，利润总额2.52亿元。

截至2020年6月底，公司资产总额408.78亿元，所有者权益121.22亿元（其中少数股东权益5.34亿元）。2020年1—6月，公司实现

营业收入 47.69 亿元，利润总额 0.85 亿元。

公司注册地址：盐城市大丰区大丰港区；
法定代表人：陶莹。

二、本期中期票据概况

公司拟注册 10.00 亿元的中期票据，本期计划发行 2021 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模为 5.00 亿元，期限 3 年。本期中期票据按年付息，到期一次性还本，募集资金拟全部用于偿还公司有息债务。

本期中期票据由盐城市交通投资建设控股集团有限公司（以下简称“盐城交通”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深

度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导 LPR 下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，我国 2020 年一季度 GDP 下降 6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入常态化防控，各季度增速分别为 3.20%、4.90%和 6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关。2020 年下半年我国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表 1 2016—2020 年中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
GDP（万亿元）	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP 增速（%）	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速（%）	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速（%）	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速（%）	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速（%）	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速（%）	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI 增幅（%）	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI 增幅（%）	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率（%）	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速（%）	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速（%）	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

投资和净出口为拉动 GDP 增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。2020 年，社会消

费零售总额 39.20 万亿元，同比下降 3.90%，为改革开放 40 多年来首次出现负增长。投资方面，2020 年固定资产投资完成额 51.89 万亿元，

同比增长 2.90%。其中制造业投资下降 2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资（不含电力）增速为 0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为 7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增长的主要支撑。外贸方面，2020 年货物进出口总额 32.16 万亿元，同比增长 1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额 17.93 万亿元，同比增长 4.00%；进口额 14.22 万亿元，同比下降 0.70%。进出口顺差 3.71 万亿元，较上年（2.91 万亿元）大幅增加。2020 年我国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为 4.74 万亿元、4.50 万亿元、4.06 万亿元和 2.20 万亿元，分别增长 7.00%、5.30%、8.80%和 1.20%，东盟成为我国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020 年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

工业企业稳回升，服务业持续改善。2020 年全国规模以上工业增加值同比增长 2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020 年工业企业利润总额同比增长 4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020 年服务业生产从 4 月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比增长 16.90%），主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1—11 月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长 1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020 年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 3.00%、2.60%和 2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年（7.20%）回落幅度最大，对 GDP 累计同比的贡献率（47.30%）也大幅下降 16.20 个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。2020 年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨 2.50%，涨幅较上年（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨 10.60%，涨幅比上年回升 1.40 个百分点；非食

品价格上涨 0.40%，涨幅比上年回落 1.00 个百分点。核心 CPI（不包括食品和能源）温和上涨 0.80%，涨幅比上年回落 0.80 个百分点。2020 年工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降 1.80%，工业生产者购进价格指数（PPIRM）累计同比下降 2.30%，降幅较上年（-0.30%和 -0.70%）均显著扩大。

社会融资规模增量逐季下降，M2 增速显著上升。截至 2020 年底，社会融资规模存量 284.83 万亿元，同比增长 13.30%，增速较上年底（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020 年新增社会融资规模 34.86 万亿元，比上年多增 9.29 万亿元。分季看，各季度社融增量分别为 11.11 万亿元、9.76 万亿元、8.75 万亿元和 5.25 万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至 2020 年底，M2 余额 218.68 万亿元，同比增长 10.10%，较上年底增速（8.70%）显著上升。同期 M1 余额 62.56 万亿元，同比增长 8.60%，较上年底增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。2020 年，全国一般公共预算收入 18.29 万亿元，同比下降 3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入 15.43 万亿元，同比下降 2.30%；非税收入 2.86 万亿元，同比下降 11.70%。2020 年一般公共预算支出 24.56 万亿元，同比增长 2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出 3.26 万亿元，同比增长 10.90%；卫生健康支出 1.92 万亿元，同比增长 15.20%；债务付息 0.98 万亿元，同比增长 16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020 年财政收支缺口 6.27 万亿元，上年缺口为 4.85 万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020 年财政收支缺口更趋扩大。2020 年全国政府性基金收入 9.35 万亿元，同比增长

10.60%，较上年（12.00%）有所下滑；全国政府性基金支出 11.80 万亿元，同比增长 28.80%，增幅较上年（13.40%）大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。

2020 年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020 年 12 月城镇调查失业率 5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出我国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020 我国城镇居民人均可支配收入 4.38 万元，实际同比增长 1.20%，增速较上年（5.00%）大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

2. 宏观政策环境

20 根据中央经济工作会议部署，2021 年我国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，**积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险**。中央经济工作会议提出 2021 年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目 and 刚性支出，要保证支付力度。**稳健的货币政策灵活精准、合理适度**。2021 年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，

引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微企业和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品 and 市场体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为 2020 年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021 年我国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响 2020 年消费的两大主要因素分别是疫情控制制约和居民收入增速下降，2021 年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计 2021 年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测 2021 年我国 GDP 增速将达到 8.50% 左右。

三、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

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

地方政府是城市基础设施建设的主要投资

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

（2）行业监管与政策

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

根据2014年《43号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以

进一步加强地方政府债务管理，并建立了以一般债券和专项债券为主的地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定变化和调整，政府及监管部门提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。

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

项目储备方面，2019年9月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019年11月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突

出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

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

2020年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资

发展。2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。此外，2019年11月、2020年2月及2020年5月，财政部先后下达了2020年部分新增专项债务限额共计2.29万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

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

表2 2019年以来与城投企业相关的主要政策

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

资料来源：联合资信整理

(3) 行业发展

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

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

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

2. 区域经济环境

公司主要业务位于盐城大丰港经济开发区，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。近年来，盐城市和大丰区经济稳

步发展，盐城市一般公共预算收入有所上升，但 2019 年税收收入受减税降费影响有所下降。

盐城市

盐城市位于江苏省中部，东临黄海，南接南通，海陆空交通较为便捷。盐城全市总面积 1.69 万平方公里，下辖 3 区 5 县 1 市，2019 年底全市户籍人口 821.35 万人，其中城镇人口 502.59 万人，城镇化率 64.9%，2019 年人均生产总值 7.91 万元。

根据《盐城市国民经济和社会发展统计公报》，2017—2019 年，盐城市分别实现地区生产总值(GDP)5082.7 亿元、5487.1 亿元和 5702.3 亿元，按可比价格计算，分别同比增长 6.8%、5.5%和 5.1%。2019 年，盐城市实现第一产业增加值 619.9 亿元，增长 2.9%；第二产业增加值 2371.6 亿元，增长 3.2%；第三产业增加值 2710.8 亿元，增长 7.5%。产业结构持续优化，第三产业比重持续提升，三次产业结构由 2017 年的 11.1: 44.4: 44.5 调整为 2019 年的 10.9: 41.6: 47.5。

2017 年，盐城市完成固定资产投资 4278.5 亿元；2018—2019 年，盐城市固定资产投资完成额分别增长 9.4%和 4.9%。2019 年，盐城市第一产业投资同口径增长 2.5%，第二产业投资同口径增长 4.7%，第三产业投资同口径增长 5.3%。同期，盐城市工业投资同口径增长 4.8%，全市民间投资同口径增长 6.6%。2019 年，盐城市房地产开发投资 426.2 亿元，同比下降 6.3%；全市实现商品房销售面积 850.2 万平方米，同比下降 7.1%；商品房销售额 595.6 亿元，同比增长 5.1%。

2017—2019 年，盐城市分别完成一般公共预算收入 360.02 亿元、381.00 亿元和 383.00 亿元，其中税收收入分别为 271.93 亿元、305.06 亿元和 294.98 亿元。2019 年，受减税降费影响，盐城市税收收入较 2018 年有小幅下降。2017—2019 年，盐城市一般公共预算支出分别为 748.28 亿元、840.08 亿元和 877.52 亿元，财政自给率分别为 48.11%、45.35%和 43.65%。同期，

盐城市政府性基金收入分别为301.30亿元、355.34亿元和397.18亿元，其中国有土地使用权出让收入分别为276.52亿元、324.81亿元和382.23亿元。

2020年，盐城市实现地区生产总值5953.4亿元，按可比价格计算，比上年同期增长3.5%。其中，第一产业增加值661.2亿元，第二产业增加值2379.4亿元，第三产业增加值2912.8亿元。同期，盐城市完成一般公共预算收入400.1亿元，同比增长4.5%；税收收入300.4亿元，同比增长1.8%。

截至 2019 年底，盐城市政府债务限额 1217.36 亿元，债务余额 1177.38 亿元，其中一般债务 594.69 亿元，专项债务 582.69 亿元。

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《2017—2019年大丰区国民经济和社会发展统计公报》，2017—2019年，大丰区实现地区生产总值分别为647.48亿元、699.93亿元和654.88亿元，按可比价计算，同比分别增长7.5%、5.2%和5.1%，增速逐年下降。三次产业的比例由2018年的11.9 : 39.1 : 49.0 调整为 2019 年的 13.6:34.8:51.6，产业结构不断优化。2019年，人均地区生产总值93581元。

2019年，大丰区固定资产投资同比增长5.7%。分产业来看，第一产业投资增长67.3%；第二产业投资增长3.8%；第三产业投资增长10.2%。2019年，大丰区实现基础设施投资133.6亿元，同比增长46.8%；实现工业投资254.7亿元，同比增长6%。

2019年，大丰区规模以上工业增加值同比增长0.6%，规模以上工业现价产值与上年持平，全区规上工业30个行业大类中，15个行业产值同比保持增长。全区工业用电量48.45亿千瓦时，同比下降6.9%，总量列盐城市首位。实现

全口径工业开票销售收入1005.92亿元，同比增长8.0%。

2017—2019 年，大丰区一般公共预算收入分别为 52.50 亿元、55.13 亿元和 51.01 亿元，2019 年一般公共预算收入较 2018 年下降 7.5%。其中，税收收入 40.96 亿元，同比下降 8.9%，在一般预算收入中的占比为 80.3%，一般预算收入质量较好。一般公共预算支出 96.07 亿元。财政自给率为 53.10%。

根据《大丰区2020年国民经济和社会发展统计公报》，2020年大丰区地区生产总值为686.78亿元，同比增长4.0%；其中：第一产业增加值为98.64亿元，同比增长2.7%；第二产业增加值为224.61亿元，同比增长3.0%；第三产业增加值为363.54亿元，同比增长4.9%。

2020年，大丰区一般公共预算收入53.57亿元，同比增长5.0%，其中税收收入为41.8亿元，税收占比为78%。

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。根据提供的数据，大丰港经济开发区 2019 年全年完成货物吞吐量 9502.32 万吨，集装箱 50.13 万标箱；大丰港经济开发区一般公共预算收入为 12.80 亿元；完成全口径工业开票 391 亿元，规模以上工业开票 358 亿元；完成外贸进出口总额 11.2 亿美元；全社会固定资产投资 81 亿元。

四、基础素质分析

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，公司在资金资产注入、股权划拨和财政补贴方面得到当地政府的大力支持。

1. 股权状况

截至 2020 年 12 月底，公司唯一股东为盐城港集团，盐城市人民政府为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

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，依托其国家一类开放口岸，并附有国家四级疏港航道（内河）的条件。目前，大丰港运营南、北两个港区，公司业务垄断优势突出。

截至 2020 年 6 月底，公司港口泊位数达到 16 个，已建成一期码头、二期码头、大件码头、粮食码头、通用码头及滚装码头，年设计能力超过 3000 万吨，2019 年完成吞吐量 5776.88 万吨（其中集装箱 29.17 万 TEU）。经过前期的大规模基础设施建设投资，公司目前基础设施建设项目投资已基本结束。目前公司形成了以港口运营、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。

3. 人员素质

截至评级报告出具日，公司高级管理人员 4 人，包括董事长 1 人、总经理 1 人、副总经理 1 人和财务总监 1 人。

公司董事长陶莹先生，1962 年生，本科学历，历任大丰县三圩文化站站长、共青团大丰县委常委、大丰市交通局人事股长，大丰市港口局副局长、副局长，公司董事、党委委员，大丰海港港口有限责任公司总经理；公司总裁、副董事长。现任公司董事长、党委书记。

缪存美先生，1969 年本科学历，历任大丰市劳动和社会保障局办事员、副主任、科长、党委委员、大丰安全生产监督管理局党组成员、副局长、纪检组长、大丰港经济区管委会党委委员、副主任、纪委书记。现任公司总经理、党委副书记。

截至 2020 年 6 月底，公司拥有在职员工 3782 人。按学历结构划分，本科及以上学历占 32.95%，大专学历人员占 46.35%，中专人员占 14.49%，高中及以下人员占 6.21%；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 66.76%、29.98%和 3.26%。

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

公司在资金资产注入、股权划拨和财政补贴方面得到当地政府的大力支持。

（1）资金注入

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，公司注册资本增至 50.00 亿元。

（2）资产注入

2018 年 12 月，根据《江苏大丰港经济开发区管理委员会关于支持江苏大丰海港控股集团发展的纪要》《江苏大丰港经济开发区管理委员会关于同意划拨资产注入集团公司的批复》，大丰港经济开发区管委会（以下简称“大丰港管委

会”)将港区内共7处房屋资产注入公司,账面价值为13.50亿元,计入“资本公积”。

(3) 股权划拨

2019年4月,根据《关于无偿划转江苏大丰沿海开发集团有限公司股权至江苏大丰海港集团有限公司的通知》(大丰国资发〔2019〕2号),大丰区国资委将江苏大丰沿海开发集团有限公司(以下简称“沿海开发集团”)100%股权无偿划转至公司,沿海开发集团主要从事滩涂资源保护、经营发包、租金收缴等业务,截至2019年底,资产总额46.33亿元,所有者权益20.89亿元,负债总额25.44亿元。

(4) 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,2017—2019年及2020年1—6月,公司分别获得政府补助1.35亿元、7.14亿元、12.06亿元和5.25亿元,主要为运营补助,计入“其他收益”。

5. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告(贷款卡编码:3207040000031702),截至2020年3月22日,公司本部贷款中无不良及关注类信息记录。

五、管理分析

公司法人治理结构较为规范,内部管理制度基本建立,能够满足日常经营管理需求。

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,公司出资人为盐城港集团。公司不设股东会,由股东行使决定公司经营方针和投资计划、审议批准董事会和监事的报告等职权。

公司设董事会,由6名董事组成,5名董事由股东委派产生,设董事长1名,董事长由股东委派,担任公司法定代表人;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。董事会执行股东的决定;董事会决定公司的经营计划和投融资方案,决定公司内部管理机构的设置;建议任免、聘任或解聘公司高级管理人员及公司高管人员的薪酬。

公司设监事会,由5人组成,其中3名监事由股东委派产生,2名职工监事由公司职工代表大会民主选举产生。监事会设主席1人,由全体监事过半数选举产生。监事每届任期三年,公司董事、高级管理人员不得兼任监事。监事会行使以下职权:检查公司财务、对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督,对违反法律、行政法规、公司章程或者股东决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议等。

公司设总经理1名,由董事会聘任或解聘,任期3年,总经理对董事会负责,并接受监事会监督。

2. 管理水平

截至2020年6月底,公司本部内设党政办公室、监察部、审计部、财务部、资产管理部等9个职能部门。结合业务发展情况,公司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。

六、经营分析

1. 经营概况

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的投资建设任务。目前公司形成以港口运营、商品贸易和工程建设为主，房地产开发和农业承包等其他业务为辅的经营格局。近年来，公司收入规模不断增长，毛利率水平小幅波动。

2017—2019 年，公司营业收入不断增长，分别为 72.82 亿元、80.38 亿元和 110.99 亿元。其中，近三年贸易业务收入波动下降，分别为 57.29 亿元、63.64 亿元和 90.86 亿元，2017 年贸易收入较低，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。2019 年公司实

现贸易收入 90.86 亿元，同比增长 42.77%，主要由于煤炭、粮油、铜铁钢等进口量增加带来的销售额增长。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 11.98 亿元、13.05 亿元和 13.70 亿元。近三年，公司工程建设业务收入不断下降，分别为 3.53 亿元、1.64 亿元和 1.58 亿元，主要系前期港区大规模基础设施投资已基本结束。2019 年其他业务收入实现 4.64 亿元，主要包括农业收入（2.80 亿元）、科技、材料销售、租金收入和商务旅游等服务收入。

毛利率方面，2017—2019 年，公司传统主业港口业务毛利率波动下降，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；2018 年，公司传统主业港口业务毛利率小幅增长 0.28 个百分点至 10.16%；2019 年公司传统主业港口业务毛利率小幅下降 1 个百分点至 9.16%。公司贸易业务盈利能力较弱，2019 年公司贸易业务毛利率同比下降 0.15 个百分点至 1.66%。工程建设板块毛利率水平不断下降，2019 年工程建设毛利率为 5.15%，同比下降 1.45 个百分点，主要系原材料价格上涨所致。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，公司综合毛利率波动下降，分别 3.50%、4.60%和 3.40%。

2020 年 1—6 月，公司实现营业收入 47.69 亿元，相当于 2019 年全年的 42.97%。受港口业务毛利率增长的影响，公司综合毛利率上升至 4.87%。

表3 公司营业收入构成和毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2017 年			2018 年			2019 年			2020 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	119832.85	16.46	9.88	130506.43	16.24	10.16	136954.34	12.34	9.16	56521.31	11.85	19.91
房地产开发	972.17	0.13	15.78	5045.67	0.63	49.40	2148.40	0.20	12.98	313.42	0.07	20.76
工程建设	16357.74	2.25	10.38	14019.70	1.74	6.60	15816.67	1.43	5.15	17373.46	3.64	7.47
贸易业务	572921.00	78.67	0.75	636376.06	79.17	1.81	908563.33	81.86	1.66	384219.12	80.57	1.58
其他业务	18152.61	2.49	41.34	17878.01	2.22	49.98	46409.92	4.18	19.57	18439.94	3.87	24.79

合计	728236.37	100.00	3.50	803825.87	100.00	4.60	1109892.66	100.00	3.40	476867.25	100.00	4.87
----	-----------	--------	------	-----------	--------	------	------------	--------	------	-----------	--------	------

注：其他业务收入包括农业承包经营、科技、材料销售、租金收入和商务旅游等服务收入；尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(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，公司港口业务吞吐量持续增长，但与国内主要沿海港口相比，公司港口吞吐量较低，港口业务毛利率小幅下降；货物中转以内贸为主，货物种类主要是散杂货。

截至2020年6月底，公司港口泊位数达到16个，包括一期码头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、2个5万吨级散货泊位、1个5000吨级；大件码头1个0.5万吨级大件泊位；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、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。截至2020年6月底，公司已建成一期码头、二期码头、大件码头、粮食码头、通用码头及滚装码头，年设计能力超过3000万吨。2019年，公司港口业务收入13.70亿元，同比增长4.94%。

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，货物吞吐量大幅增长，2019年公司完成货物吞吐量5776.88万吨，同比增长6.82%；集装箱吞吐量完成29.17万TEU，同比增长6.00%。2020年1—6月，公司完成货物吞吐量2518.38万吨，相当于2019年全年的43.59%；公司完成集装箱吞吐量13.12万TEU，相当于2019年全年的44.98%。

表4 公司货物吞吐情况

指标	2017年	2018年	2019年	2020年1—6月
货物吞吐量(万吨)	5078.00	5408.00	5776.88	2518.38
其中：内贸	2371.66	2445.46	2915.70	1299.27
外贸	2706.34	2962.54	2861.18	1219.11
集装箱吞吐量(万TEU)	25.86	27.52	29.17	12.12

其中：内贸	15.02	15.94	16.68	7.69
外贸	10.84	11.58	12.49	4.43

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。

公司货物中转方向以内贸为主，其中60%左右的进港物资用于大丰港经济开发区内的企业。从货物种类看，公司装卸的货种主要以干散货为主，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，2019年吞吐量占比分别为21.26%、11.93%和20.67%。2019年，公司散杂货吞吐量总体呈上升趋势。2020年1—6月，矿建材料、煤炭和金属矿石的吞吐量分别为571.54万吨、274.03万吨和517.56万吨。

表5 公司散杂货吞吐情况(单位：万吨)

种类	2017年	2018年	2019年	2020年1—6月
煤炭	889.08	874.36	688.90	274.03
金属矿石	1074.86	1124.32	1194.31	517.56
矿建材料	942.67	1078.42	1228.06	571.54
粮食	247.75	324.42	336.95	99.70
钢铁	168.42	217.28	132.33	52.78
其他	1728.22	1789.20	2196.33	1002.78
合计	5051.00	5408.00	5776.88	2518.38

注：其他货物主要包括木材、大件设备、集装箱和化工原料等；尾差系四舍五入所致

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2020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80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工程建设公司，近年来，公司工程建设业务收入规模较小，在建项目未来投资压力一般。

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。2019年，公司工程建设业务实现收入1.58亿元，同比增长12.82%。

截至2020年6月底，公司承建的工程项目主要包括江苏中南汇石化仓储有限公司储罐项目23万M³储罐工程、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等。截至2020年6月底，公司在建的工程项目共计9个，涉及总投资金额8.21亿元，已投资4.64亿元。

表6 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	截至2020年6月底累计投资	预计完工日期
1	江苏中南汇石化仓储有限公司储罐项目 23 万 M³ 储罐工程	江苏中南汇石化仓储有限公司	17555.24	9802.76	2020.12
2	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	624.38	2020.12
3	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	25825.00	20969.64	2020.12
4	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	970.82	2020.12
5	大丰港集装箱堆场工程建设项目围垦	大丰海港港口有限责任公司	5744.88	5588.46	2020.12
6	盐城大丰半岛温泉酒店客房扩建项目	盐城市大丰半岛温泉酒店有限公司	3495.48	3024.15	2020.10
7	一期码头导堤堤头紧急抢险工程	大丰海港港口有限责任公司	1100.00	980.00	2020.10
8	大丰港大宗农产品仓储物流项目二期	江苏大丰港兴农仓储物流管理有限公司	22536.00	3717.00	2021.12
9	兴化市 2019 年高标准农田建设项目（7.45 亩）张郭镇项目区 2 标段工程	兴化市农水资源投资开发有限公司张郭镇人民政府	917.86	727.00	2020.09
	总计	--	82122.05	46404.21	--

资料来源：公司提供

（3）贸易业务

近年来，公司贸易业务以煤炭、粮油及钢铁为主，上下游客户集中度较高，对公司资金形成一定占用；贸易业务收入持续增长，盈利能力仍较弱。

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。

公司主要的贸易品种为铜、煤炭、大豆、豆粕、矿石、木材等大宗商品，2019年，公司销售额前三的贸易货种为煤炭、粮油及钢铁，销售占比合计93.13%。

表7 公司贸易业务主要品种销售额（单位：万元）

贸易品种	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—6 月
铜铁钢	30945.89	37401.70	133026.57	121332.32
粮油	154849.86	125631.60	237596.79	135422.87
木材	17255.18	16710.06	20809.40	--
镍矿	23278.40	2381.69	--	--
纺织	4073.51	3715.72	--	--
煤炭	303849.61	379660.44	475477.97	119467.40
电子产品	35769.83	35301.27	32176.36	7608.70
食品	2031.54	--	--	--
其他	867.18	35573.58	9476.24	387.83
合计	572921.00	636376.06	908563.33	384219.12

资料来源：公司提供

从主要的贸易客户来看，公司煤炭主要从山东、山西、浙江等地的煤企处采购，下游客户主要为上海、江苏及盐城周边电厂、大型企业等；公司粮油产品主要为进口大豆，主要从美国、巴西等大豆产地采购，下游客户主要为大丰港经济区内的江苏北大荒油脂有限公司；公司木材主要从澳洲、美洲进口，销往上海、江苏及大丰港经济区内的木材产业园区企业；公司矿石主要从澳洲、美洲、非洲、西亚及欧洲进口，主要销往大丰港经济区内的联鑫钢铁

集团公司。总体看，公司贸易业务各货种的前几家采购/销售客户的合计金额占比基本达到80%以上。

2019年公司实现贸易收入90.86亿元，同比增长42.77%；2020年1—6月，公司实现贸易业务收入38.42亿元，占2019年全年的42.28%。2020年1—6月，公司贸易业务毛利率为1.58%，盈利能力仍较弱。

(4) 房地产开发项目

目前，公司在售房地产项目销售进度较慢，存在去化压力；在建房地产项目受政府规划的影响，尚未正式开工，公司整体房地产开发业务规模较小。

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，2019年，公司房地产销售收入下降57.42%至2148.40万元，毛利率下降36.42个百分点至12.98%，主要原因是市场需求不足导致房地产价格下降。截至2020年6月底，公司在售房地产项目包括海融广场、海融二期、星湖花园一期等项目，项目销售进度较慢。

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8 截至2020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	59.24%
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	81.86%
港城置业	威尼斯美食街	商业	1.88	22.53%
苏港置业	人才公寓	商住	10.12	71.89%
港城实业	海韵家园	商住	3.70	23.17%

资料来源：公司提供

截至2020年6月底，公司在建的房地产项目为星湖家园二期，预计总投资2.55亿元，已投资0.31亿元，未来尚需投资2.24亿元。目前星湖家园二期只是完成前期的土地开发、项目可研报告、设计等，实际项目暂未开工，后期根据大丰港经济区开发规划及公司房地产开发计划实施。

表9 截至2020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	2020年6月底已投资	未来计划投资
星湖花园二期	住宅	11.46	25459.00	3107.13	22351.87

资料来源：公司提供

(5) 在建项目

截至2020年6月底，公司自建项目包括大丰港兴农产品仓储物流项目、集装箱码头堆场项目和零星工程，预计总投资11.40亿元，截至2020年6月底已投资7.97亿元，尚需投资4.53亿元¹。总体看，公司在建项目投资规模较大，未来仍存在一定的筹资压力。

大丰港兴农产品仓储物流项目位于盐城市大丰区大丰港区临港大道与中央大道交汇处，总用地面积为合约217.2亩。场区西侧为临港大道，北侧为创世纪大道，南侧为中央大

¹ 部分零星工程存在超概现象

道，东侧为疏港运河。该场区距离沈海高速口约4公里，距离大丰海港港口有限责任公司粮食专用（海港）码头约3公里，交通优势明显。

资金来源为公司自筹资金，项目建成后主要通过运输装卸出入库和保管收入实现资金平衡，未来收益受宏观经济等影响存在不确定性。

表 10 截至 2020 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		
大丰港兴农产品仓储物流项目	5.21	1.81	3.40	3.48	1.73
集装箱码头堆场项目	3.69	1.11	2.58	1.67	2.02
零星工程	2.50	2.50	--	2.82	0.78
合计	11.40	5.42	5.98	7.97	4.53

资料来源：公司提供

3. 未来发展

2020 年，公司将明确围绕区域性现代物流枢纽港建设这一核心，聚焦港口物流与贸易、高效农业、新能源开发三大主业，形成一体两翼的发展格局，力争融入长三角一体化发展格局；其他板块抓住各自盈利点做优做精，支持培植盈利产业；亏损的产业通过资产盘活、二次招商、合资开发，淘汰落后产能。

公司影响有限，公司财务数据可比性较强。

截至2019年底，公司资产总额386.70亿元，所有者权益合计120.51亿元（其中少数股东权益5.38亿元）。2019年，公司实现营业收入110.99亿元，利润总额2.52元。

截至 2020 年 6 月底，公司资产总额 408.78 亿元，所有者权益合计 121.22 亿元（其中少数股东权益 5.34 亿元）。2020 年 1—6 月，公司实现营业收入 47.69 亿元，利润总额 0.85 亿元。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2017—2019年合并报表，中兴华会计师事务所（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2020年半年报财务数据未经审计。

合并报表范围方面，截至2020年6月底，公司拥有纳入合并范围的子公司75家。2019年，公司对沿海开发集团进行了同一控制合并，并投资设立2家子公司，有16家子公司已转让，不再纳入公司合并范围，总体看，近年来由于公司增加或减少的子公司规模较小，对

2. 资产质量

近年来，公司资产规模快速增长，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；公司受限资产规模大，资产流动性弱。

2017—2019年，公司资产规模快速增长，年均复合增长15.88%，受沿海开发集团纳入合并范围影响，2019年底，公司资产总额386.70亿元，较2018年底增长18.55%，主要来自货币资金和无形资产的增长，其中流动资产占51.87%，非流动资产占48.13%，公司主要资产构成情况如下表。

表 11 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	164.14	56.99	186.38	57.14	200.60	51.87	221.80	54.26
货币资金	13.52	4.69	25.50	7.82	33.65	8.70	44.50	10.89

应收账款	23.05	8.00	19.76	6.06	20.25	5.24	22.93	5.61
预付款项	8.00	2.78	9.29	2.85	8.43	2.18	10.68	2.61
其他应收款	92.28	32.04	100.30	30.75	102.04	26.39	105.84	25.89
存货	26.05	9.05	29.47	9.03	32.46	8.39	33.97	8.31
非流动资产	123.85	43.01	139.80	42.86	186.11	48.13	186.98	45.74
固定资产	58.08	20.17	51.54	15.80	52.96	13.70	51.87	12.69
无形资产	55.04	19.11	61.18	18.76	100.42	25.97	100.01	24.47
资产总额	288.00	100.00	326.19	100.00	386.70	100.00	408.78	100.00

资料来源：公司审计报告及财务报表

流动资产

2017—2019 年，公司流动资产不断增长，年均复合增长 10.55%。2019 年底，公司流动资产 200.60 亿元，较 2018 年底增长 7.63%，主要来自货币资金和存货的增长。

2017—2019 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长 57.77%。2019 年底，货币资金 33.65 亿元，较 2018 年底增长 31.95%，主要系加大融资力度所致，其中银行存款占 27.55%，其他货币资金占 72.45%，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，受限比例高。

2017—2019 年，公司应收账款波动中有所下降，年均复合下降 6.28%。2019 年底，应收账款 20.25 亿元，较 2018 年底增长 2.48%。公司应收账款主要为应收贸易款和工程建设款。从集中度来看，前五大欠款单位金额合计为 12.63 亿元，占应收账款账面余额的比例为 61.10%，集中度较高。对应收政府单位和关联方的款项（占应收账款账面余额的 48.65%），公司未计提坏账准备，对其他应收款项公司根据账龄组合计提坏账准备 0.43 亿元。

表 12 2019 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	9.01	43.60
江苏盐港现代物流有限公司	1.20	5.80
上海申桐贸易有限公司	1.00	4.84
宜化钢铁集团有限责任公司	0.94	4.53
山西漳泽电力股份有限公司河津发电分公司	0.48	2.33
合计	12.63	61.10

资料来源：公司提供

2017—2019 年，公司其他应收款有所增长，年均复合增长 5.15%。2019 年底，其他应收款 102.04 亿元，较 2018 年底增长 1.74%，主要系与区域内国有企业之间的往来款增加所致。从集中度来看，公司其他应收款前五名欠款单位合计占比 83.00%，集中度高，主要包括与大丰港经济开发区财税分局的往来款（61.34 亿元，占 59.97%）、盐城市大丰区大丰港区海港开发建设有限公司的往来款（12.76 亿元，占 12.48%）等。对应收政府单位及关联方的款项，公司未计提坏账准备，对除此以外的其他应收款，公司计提坏账准备 0.61 亿元。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。2019 年，经开区管委会拨付 8.22 亿元冲减公司其他应收款。总体看，公司其他应收款规模大，对公司资金形成明显占用。

表 13 2019 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	61.34	59.97
盐城市大丰区大丰港区海港开发建设有限公司	12.76	12.48
江苏海融大丰港油品化工码头股份有限公司	5.06	4.94
江苏大丰和顺电子有限公司	3.26	3.18
盐城大丰和顺国际贸易有限公司	2.49	2.43
合计	84.90	83.00

资料来源：公司提供

2017—2019 年，公司存货波动中不断增长，年均复合增长 11.63%。2019 年底，公司存货 32.46 亿元，较 2018 年底增长 10.12%，主要源于库存商品的增长。其中，库存商品 10.62 亿元（主要是库存的大豆、木材和煤炭等）、开发产品 3.32 亿元（为已完工房地产转入待销售库存）、开发成本 11.79 亿元（房地产开发建设成本和土地使用权等）和工程施工 5.80 亿元。存货中受限资产 10.00 亿元，为土地使用权。

非流动资产

2017—2019 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 22.58%。2019 年底，公司非流动资产 186.11 亿元，较 2018 年底增长 33.12%，主要系无形资产的快速增长所致。

2017—2019 年，公司固定资产波动中有所下降，年均复合下降 4.51%。2019 年底，固定资产 52.96 亿元，较 2018 年底增长 2.75%，主要为房屋及建筑物、机器设备和运输设备等，其中，有 29.15 亿元的固定资产用于抵押。

2017—2019 年，公司无形资产快速增长，年均复合增长 35.07%。2019 年底，公司无形资产 100.42 亿元，较 2018 年底增长 64.13%，主要来自沿海开发集团名下的农用地和海域，评估价值 40.05 亿元，公司无形资产主要由土地使用权（98.18 亿元、占 97.77%）构成，土地使用权的性质包括农用地、林地、商业用地及工业用地等，土地使用权用于抵押的账面价值为 27.21 亿元。

2019 年底，公司投资性房地产 18.31 亿元，较 2018 年底增长 21.84%，主要由于公司名下一处商业用房重新评估增值所致，全部用于借款抵押。

2020 年 6 月底，公司资产总额 408.78 亿元，较 2019 年底增长 5.71%，主要来自货币资金的增长。资产构成中，流动资产占 54.26%，非流动资产占 45.74%，资产构成较 2019 年底变化不大。

2020 年 6 月底，公司受限资产 120.91 亿元，

包括货币资金 33.60 亿元、存货 13.87 亿元、固定资产 33.80 亿元、投资性房地产 15.17 亿元和无形资产 24.47 亿元，受限比例为 29.58%，受限比例高。

3. 所有者权益及负债

近年来，受公司合并范围变化影响，公司所有者权益保持增长，其中实收资本和资本公积占比高；公司债务规模持续增长，整体债务负担重；公司 2021 年到期债务规模大，存在较大的集中偿付压力。

所有者权益

2017—2019 年，公司所有者权益波动中有所增长，年均复合增长 23.04%。2019 年底，公司所有者权益合计 120.51 亿元，较 2018 年底增长 28.49%，主要来自资本公积的增长，其中实收资本占 41.49%、资本公积占 41.71%、其他权益工具占 3.32%。

2017—2019 年，公司资本公积快速增长，年均复合增长 75.54%。2019 年底公司资本公积 50.26 亿元，较 2018 年底增加 20.53 亿元，主要是由于沿海开发集团纳入公司合并范围所致。

2019 年底，公司其他权益工具 4.00 亿元，为发行的永续中期票据。2019 年底，公司新增其他综合收益 1.77 亿元，为房产评估增值收益。

2020 年 6 月底，公司所有者权益合计 121.22 亿元，较 2019 年底增长 0.59%，构成较 2019 年底变化不大。

负债

2017—2019 年，公司负债总额不断增长，年均复合增长 13.02%。2019 年底，公司负债总额 266.20 亿元，较 2018 年底增长 14.54%，主要来自其他应付款和长期应付款的增长。其中流动负债占 69.98%，非流动负债占 30.02%，公司负债以流动负债为主。

2017—2019 年，公司流动负债快速增长，年均复合增长 20.15%。2019 年底，公司流动负债 186.30 亿元，较 2018 年底增长 7.13%，主要系其他应付款增长所致，构成以短期借款

(占 28.63%)、应付票据 (占 13.75%)、应付账款 (占 7.08%)、其他应付款 (占 16.49%) 和一年内到期的非流动负债 (占 19.99%) 为主。

2017—2019 年, 公司短期借款有所增长, 年均复合增长 4.92%。2019 年底, 公司短期借款 53.33 亿元, 较 2018 年底增长 6.84%, 主要包括保证借款 (占 23.80%)、抵押借款 (占 47.57%) 和质押借款 (占 16.99%)。

2017—2019 年, 公司应付账款波动中有所下降, 年均复合下降 5.42%。2019 年底, 应付账款 13.19 亿元, 主要为应付工程款和工程设备款, 其中, 1 年以内的占 41.93%, 1~2 年的占 14.48%, 2~3 年的占 3.03%, 3 年以上的占 40.56%。

2017—2019 年, 公司一年内到期的非流动负债波动增长, 年均复合增长 49.44%。2019 年底, 公司一年内到期的非流动负债 37.24 亿元, 较 2018 年底下降 25.32%, 包括一年内到期的长期借款 4.04 亿元、一年内到期的应付债券 17.97 亿元和一年内到期的长期应付款 15.22 亿元。

2017—2019 年, 公司其他流动负债波动中有所增长, 年均复合增长 6.30%, 2019 年底, 公司其他流动负债 11.30 亿元, 包括 “大丰港建设 1 号” 0.30 亿元、兴业国际信托借款 1.00 亿元、“19 大丰海港 CP001” 5 亿元和 “19 大丰海港 CP002” 5 亿元)。

2017—2019 年, 公司非流动负债有所波动, 年均复合增长 0.35%。2019 年底, 公司非流动负债 79.90 亿元, 较 2018 年底增长 36.57%, 主要系长期借款和长期应付款增长所致, 主要由长期借款和长期应付款构成。

2017—2019 年, 公司长期借款波动中有所下降, 年均复合下降 4.63%。2019 年底, 长期借款 19.65 亿元, 较 2018 年底增长 48.24%, 主要包括保证借款、抵押借款和组合担保借款。

2017—2019 年, 公司应付债券快速下降, 2019 年底, 应付债券 17.91 亿元, 较 2018 年底下降 14.28%, 包括 “17 大丰 01”、“18 大丰海港

MTN001”、“19 大丰海港 MTN001” 和 “19 大丰海港 PPN001”。

2017—2019 年, 公司长期应付款快速增长, 年均复合增长 72.61%。2019 年底, 公司长期应付款 40.38 亿元, 较 2018 年底增长 68.41%, 主要系公司增加融资租赁借款和信托借款所致, 已全部调整至有息债务核算。

2020 年 6 月底, 公司负债总额 287.56 亿元, 较 2019 年底增长 8.03%。从构成看, 流动负债占比 63.68%, 非流动负债占比 36.32%。其中, 一年内到期的非流动负债 50.67 亿元, 较 2019 年底增长 36.08%; 长期借款 48.08 亿元, 较 2019 年底增长 144.75%。

从有息债务看, 2017—2019 年, 公司全部债务不断增长。2019 年底, 公司全部债务 205.42 亿元, 较 2018 年底增长 5.11%; 其中, 短期债务 127.49 亿元 (占 62.06%), 长期债务 77.93 亿元 (占 37.94%)。2020 年 6 月底, 公司全部债务为 241.12 亿元, 较 2019 年底增长 17.38%, 其中短期债务 138.65 亿元 (占 57.50%), 长期债务 102.47 亿元 (占 42.50%), 公司短期债务占比仍保持较高水平。

表 14 公司债务情况 (单位: 亿元、%)

科目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
短期债务	99.52	137.32	127.49	138.65
长期债务	79.00	58.12	77.93	102.47
全部债务	178.52	195.44	205.42	241.12
资产负债率 (%)	72.36	71.25	68.84	70.35
全部债务资本化比率 (%)	69.16	67.57	63.03	66.55
长期债务资本化比率 (%)	49.81	38.26	39.27	45.81

资料来源: 联合资信根据公司审计报告和财务报表

债务指标方面, 2017—2019 年, 公司资产负债率、全部债务资本化比率呈不断下降态势, 长期债务资本化比率呈波动下降态势, 2019 年底公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 68.84%、63.03% 和 39.27%, 较 2018 年底分别变化 -2.41 个、-4.54 个和 1.01 个百分点; 2020 年 6 月底, 上

述指标分别为70.35%、66.55%和45.81%，债务负担较2019年底有所上升。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2020年6月底的存量债务来看，公司于2020年7—12月、2021年和2022年到期的有息债务规模分别为49.23亿元、81.52亿元和45.68亿元，2021年公司面临较大的集中偿付压力。

4. 盈利能力

近年来，公司收入规模快速增长，利润总额对政府补助依赖大。

2017—2019年，公司营业收入快速增长，年均复合增长23.45%。2019年，公司实现营业收入110.99亿元，同比增长38.08%，主要系贸易收入增长所致；同期，营业成本107.21亿元，同比增长39.81%；公司营业利润率为2.99%，同比下降1.31个百分点。

表 15 公司盈利能力情况（单位：亿元）

科目	2017年	2018年	2019年
营业收入	72.82	80.38	110.99
其他收益	1.35	7.14	12.06
利润总额	3.66	1.94	2.52
营业利润率（%）	2.98	4.30	2.99
总资本收益率（%）	5.01	4.74	4.85
净资产收益率（%）	2.05	1.77	1.59

资料来源：公司审计报告和财务报表，联合资信整理

2017—2019年，公司期间费用波动增长，年均复合增长11.39%，公司期间费用以财务费用和管理费用为主，2019年公司期间费用13.92亿元，同比增长34.77%，主要系财务费用增长所致。期间费用占营业收入的比重为12.55%。

2017—2019年，公司分别实现投资收益1.73亿元、1.71亿元和1.36亿元，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、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、2018年公司转让江苏海融大丰港油品化工码头股份有限公司等股权产生的投资收益以及2019年公司转让16家子公司股权产生的投资收益。

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。

2017—2019年，公司获得政府补助1.35亿元、7.14亿元和12.06亿元，计入“其他收益”。2017—2019年，公司利润总额分别为3.66亿元、1.94亿元和2.52亿元。

从盈利指标来看，2017—2019年，公司总资本收益率和净资产收益率波动下降，2019年分别为4.85%和1.59%。

2020年1—6月，公司实现营业收入47.69亿元，相当于2019年全年的42.97%；同期，公司实现利润总额0.85亿元，政府补助5.25亿元；营业利润率为4.53%。

5. 现金流分析

近年来，公司经营活动现金流表现为小幅净流入，收现质量好；投资活动所需资金主要通过筹资活动来满足；未来在建项目仍存在一定的资金需求，考虑到公司现有债务的偿还，公司未来仍存在较大的筹资压力。

从经营活动看，2017—2019年，公司经营活动现金流入快速增长，分别为90.03亿元、118.67亿元和148.35亿元，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。2019年公司经营活动现金流入148.35亿元，同比增长25.01%，主要系业务回款和政府补助增长所致；其中销售商品、提供劳务收到的现金为125.76亿元，收到其他与经营活动有关的现金22.26亿元，主要是往来款和政府补助款；2019年经营活动现金流出144.55亿元，同比增长25.67%，主要由于贸易业务规模的持续扩大。公司经营活动净现金流为3.79亿元。近三年现金收入比分别为

104.42%、127.49%和113.31%。近三年，公司经营活动现金流量净额分别为2.63亿元、3.63亿元和3.79亿元。

表16 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2017年	2018年	2019年
经营活动现金流入量	90.03	118.67	148.35
经营活动现金流出量	87.40	115.03	144.55
经营活动现金流量净额	2.63	3.63	3.79
现金收入比（%）	104.42	127.49	113.31
投资活动现金流量净额	-7.33	-7.86	-2.07
筹资活动现金流量净额	3.07	8.37	0.65

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从投资活动看，2017—2019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7.53亿元、8.62亿元和2.22亿元，主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金（为购置土地和设备现金）。2017—2019年，公司投资活动现金净流量分别为-7.33亿元、-7.86亿元和-2.07亿元。

从筹资活动看，2017—2019年，公司筹资活动现金流入快速增长，2019年公司筹资活动收到的现金流入151.97亿元；其中取得借款收到的现金为140.34亿元，收到其他与筹资活动有关的现金10.28亿元。2019年，公司筹资活动现金流出为151.31亿元，主要以偿还债务本息支付的现金为主。公司筹资活动产生的现金流量净额分别为3.07亿元、8.37亿元和0.65亿元。

2020年1—6月，公司经营活动现金净流量3.03亿元，投资活动现金净流量为-1.80亿元，筹资活动现金净流量为0.38亿元。

6. 偿债能力

公司短期偿债压力大，长期偿债能力指标一般，考虑到公司是大丰港经济开发区的港口运营和基础设施建设主体，得到当地政府的大力支持，公司整体偿债能力很强。

短期偿债能力指标看，2017—2019年，公司流动比率和速动比率波动下降，2019年底公

司流动比率和速动比率分别为107.67%和90.25%。较2018年底变化不大。公司经营现金流动负债比为2.04%。2020年6月底，公司流动比率和速动比率分别为121.11%和102.56%。2020年6月底，公司现金短期债务比为0.32倍，总体看，公司短期偿债压力大。

从长期偿债能力指标看，2017—2019年，公司EBITDA波动上升，分别为18.30亿元、17.70亿元和19.90亿元；全部债务/EBITDA呈波动上升态势，三年分别为9.76倍、11.04倍和10.32倍，EBITDA对全部债务保障能力较弱。公司长期偿债能力指标一般。

截至2020年6月底，公司对外担保余额60.60亿元，担保比率49.99%，被担保企业包括区域内国有企业和民营企业，其中，对民营企业担保余额9.58亿元，包括江苏博汇纸业有限公司、江苏新鑫伟实业集团有限公司、江苏大丰港新型材料有限公司、江苏鑫易达螺旋管有限公司、江苏裕盈国际贸易有限公司和盐城勤业建材有限公司，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。公司对外担保规模大，存在一定的或有负债风险。

表17 截至2020年6月底公司对外担保情况

（单位：万元）

被担保企业	担保余额
江苏北大荒油脂有限公司	27400.00
江苏博汇纸业有限公司	78170.00
江苏大丰港水务发展有限公司	28100.00
江苏大丰港新型材料有限公司	2800.00
江苏大丰蓝色旅游开发有限公司	1400.00
江苏大丰盐土地农业科技有限公司	17587.61
江苏和顺食品有限公司	1500
江苏恒瑞投资开发有限公司	17330
江苏新鑫伟实业集团有限公司	4950
江苏鑫易达螺旋管有限公司	1000.00
江苏裕盈国际贸易有限公司	4000.00
盐城勤业建材有限公司	4900.00
盐城市大丰港成品油有限公司	29500.00
盐城市大丰区城市建设集团有限公司	223380.51
盐城市大丰区大丰港区海港开发建设有限公司	37000.00
盐城市大丰区高鑫投资有限责任公司	69777.90
盐城市大丰区海城实业发展有限公司	33600.00
盐城市大丰区黄海环保科技有限公司	9750.00
盐城市大丰区苇鱼养殖场	1800.00
盐城市大丰区兴通建设工程有限公司	12070.00

合 计	606016.00
-----	-----------

资料来源：公司提供

截至2020年6月底，公司共获得金融机构授信合计212.52亿元，尚未使用的额度合计69.47亿元，融资渠道较为畅通。

7. 母公司财务分析

公司资产主要集中在母公司，营业收入主要来自子公司，母公司收入规模较小，盈利能力较弱，债务负担重。

截至2019年底，母公司资产规模为256.90亿元，较2018年底增长11.64%。其中，流动资产为173.47亿元，占67.52%，非流动资产83.44亿元，占32.48%。从构成看，流动资产主要由货币资金和其他应收款构成。非流动资产主要由长期股权投资、无形资产构成。

截至2019年底，母公司所有者权益为76.45亿元，较2018年底增长5.74%。其中，实收资本占65.40%，资本公积占25.26%。母公司所有者权益较为稳定。

截至2019年底，母公司负债规模为180.45亿元，较2018年底增长14.34%，其中流动负债占77.04%，非流动负债占22.96%。其中，流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成，非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2019年底母公司资产负债率为70.24%，整体债务负担重。

2019年，母公司营业收入为18.32亿元，利润总额为-0.37亿元。

八、本期中期票据偿还能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据拟发行规模5.00亿元，相当于2020年6月底公司长期债务的4.88%，全部债务的2.07%。

2020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70.35%、66.55%和45.81%。以公司2020年6月

底财务数据为基础，且考虑到公司于2020年7月发行的“20大丰海港CP001”（5.00亿元）、2020年9月发行的“20大丰海港SCP002”（5.00亿元）和“20大丰海港CP002”（5.00亿元），不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，上述指标将分别上升至71.73%、68.30%和50.26%，公司债务负担略有上升。考虑到本期中期票据全部用于偿还公司有息债务，公司实际债务负担可能会低于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2017—2019年，公司EBITDA分别为18.30亿元、17.70亿元和19.90亿元，分别为本期中期票据拟发行规模的3.66倍、3.54倍和3.98倍；2017—2019年公司经营活动产生的现金流入量分别为90.03亿元、118.67亿元和148.35亿元，分别为本期中期票据拟发行规模的18.01倍、23.73倍和29.67倍；公司2017年和2018年经营活动现金流量净额对本期中期票据不具备保障能力，2019年经营活动现金流量净额为本期中期票据的0.76倍。

总体看，经营活动现金流入量和EBITDA对本期中期票据覆盖程度较好。

九、增信措施

盐城交通为本期中期票据提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保有效提升了本期中期票据本息偿付的安全性。

本期中期票据由盐城交通提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。盐城交通保证范围包括本期中期票据本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。盐城交通承担保证责任的期间为本期中期票据存续期及本期中期票据到期兑付完毕为止。

盐城交通系根据盐城市人民政府《盐城市人民政府关于成立盐城市交通投资建设控股集团有限公司的通知》（盐政发〔2019〕10号），以盐城市人民政府持有的盐城市交通控股集团

团有限公司、盐城市铁路投资发展有限公司等公司股权作为出资于 2019 年 4 月 16 日成立的有限责任公司。截至 2020 年 3 月底，盐城交通注册资本 30.00 亿元，盐城市人民政府持有盐城交通 100% 股权，为盐城交通实际控制人。经联合资信评定，盐城交通主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定（见附件《盐城市交通投资建设控股集团有限公司主体长期信用评级报告》），该信用等级反映了盐城交通信用代偿能力很强。盐城交通为本期中期票据提供全额不可撤销的连带责任保证担保，其担保有效提升了本期中期票据本息偿付的安全性。

十、结论

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，房地产开发和运输物流、农业承包等其他业务为辅的经营格局。同时，公司在资金注入、资本注入、股权划转和财政补贴等方面获得了地方政府的大力支持，且具有一定持续性。

近年来，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；资产受限规模大。整体看，公司资产流动性弱，资产质量较差。有息债务规模快速增长，短期偿付压力大。公司利润对非经常损益的依赖程度大。

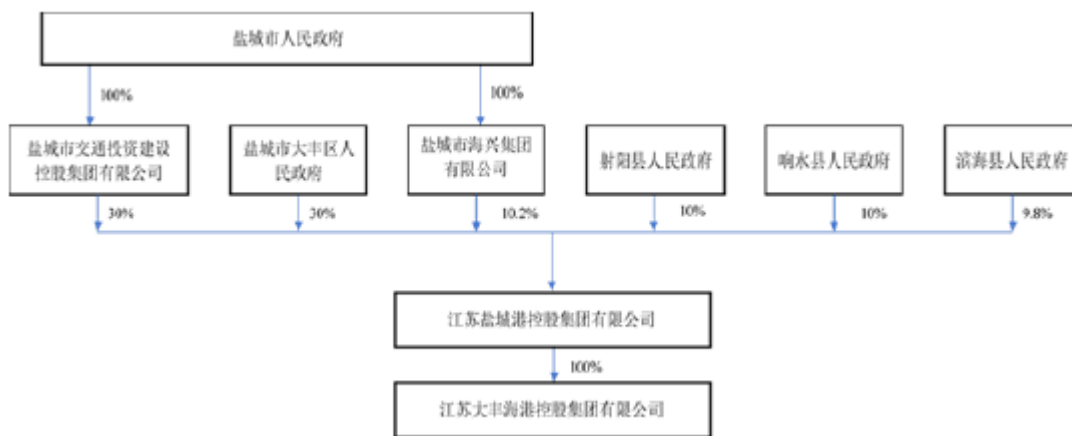
未来，公司将明确围绕区域性现代物流枢纽港建设这一核心，聚焦港口物流与贸易、高效农业、新能源开发三大主业，形成一体两翼的发展格局，其他业务板块做优做精，盘活资产，淘汰落后产能，公司收入规模有望稳定增长。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力强。盐城交通为本期中期票据提

供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保显著提升了本期中期票据本息偿付的安全性。

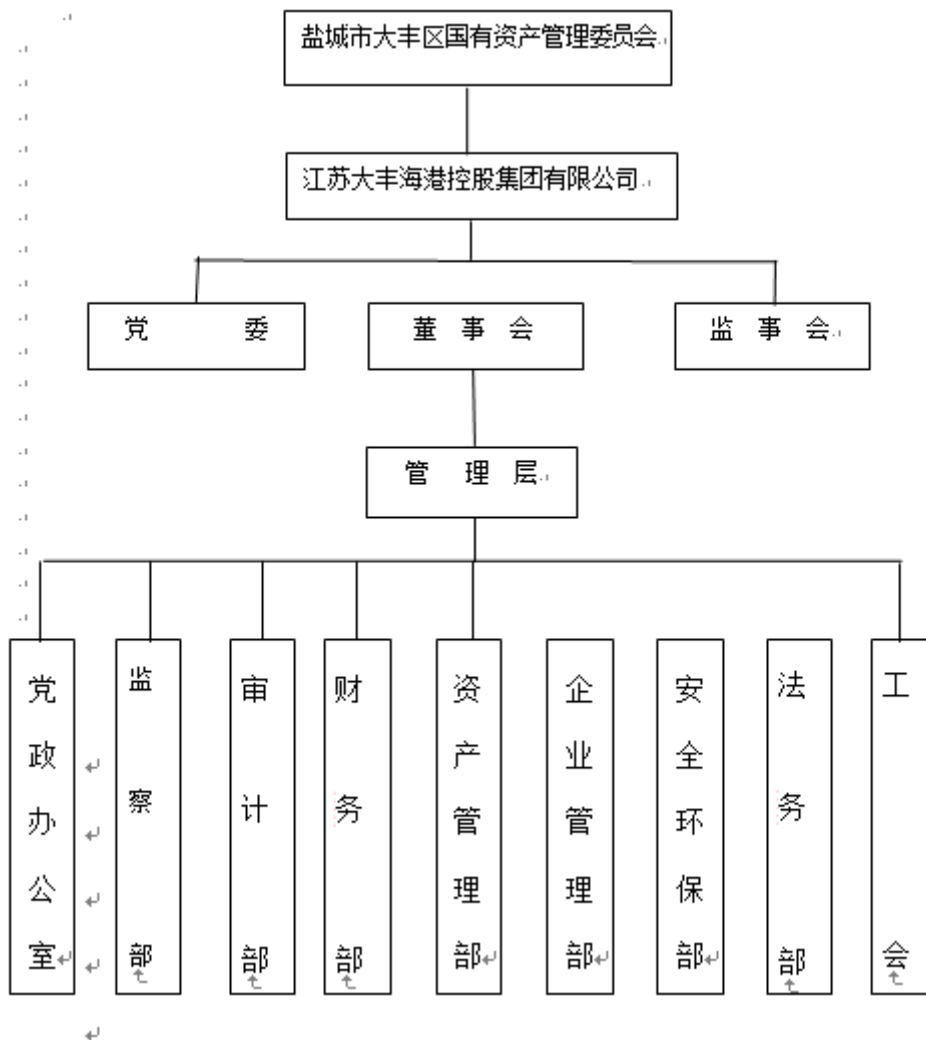
综合评估，联合资信认为本期中期票据到期不能偿付的风险很低。

附件 1-1 截至 2020 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2020 年 6 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2020 年 6 月底公司下属子公司情况

序号	公司名称	注册资本 (万元)	业务性质	持股比例 (%)	
				直接	间接
1	大丰海港港口有限责任公司	70000.00	码头和其他港口设施经营	100	--
2	江苏大丰港兴农产品仓储物流有限公司	26000.00	农产品等仓储	--	60
3	大丰海港港口供应链管理有限公司	800.00	供应链管理咨询	--	100
4	大丰海港港口航运有限公司	500.00	内河内湖货运	--	100
5	大丰海翔港口岸电有限公司	496.00	为船舶提供岸电	--	50.4
6	江苏大丰港畅明海运有限公司	500.00	国内沿海及长江中下游货船运输	--	100
7	江苏大丰海洋物流有限公司	500.00	煤炭等检验检测服务	--	100
8	江苏沪丰集装箱物流有限公司	2000.00	运输代理服务	--	60
9	江苏悦达港口物流发展有限公司	28395.30	货物运输	--	67.84
10	大丰海港港口物流有限公司	800.00	货物运输代理	--	100
11	盐城大丰海港港口危化品运输有限公司	1000.00	道路危险货物运输	--	100
12	江苏大丰港保税物流中心管理有限公司	18000.00	国际、国内运输代理	--	88.89
13	盐城大丰和顺晟达国际贸易有限公司	600.00	自营和代理进出口业务	--	100
14	盐城大丰海港测绘有限公司	500.00	海洋测绘、房屋测绘、工程测量、工程咨询	--	100
15	江苏大丰港工程技术发展有限公司	2000.00	工程技术咨询	--	100
16	江苏大丰港工程项目管理有限公司	200.00	项目管理；工程技术咨询	--	100
17	江苏港城实业投资有限公司	118830.00	房地产开发经营	100	--
18	盐城市大丰港城物业管理有限公司	50.00	物业管理	--	100
19	盐城市港城商业管理有限公司	1000.00	企业管理服务	--	100
20	大丰鑫港置业有限公司	4031.20	房地产开发经营	--	100
21	江苏大丰港文化传媒有限公司	1000.00	广播电视制作、发行	--	100
22	江苏黄海港城实业有限公司	5000.00	公园和游览景区管理；房地产开发	--	100
23	盐城大丰港城汽修有限公司	500.00	二类汽车维修（小型车辆）	--	100
24	盐城市大丰区大丰港物业管理有限公司	500.00	物业管理、园林绿化、租赁等	--	100
25	盐城振远保安服务有限公司	100.00	保安服务	--	100
26	江苏大丰港商务服务有限公司	1000.00	会议及展览服务	--	100
27	江苏大丰港城物资贸易有限公司	100.00	钢材等建筑材料销售	--	100
28	大丰海港旅行社有限公司	150.00	国内旅游服务	--	100
29	盐城洋沁源矿泉水有限公司	50.00	瓶（桶）装饮用水（饮用纯净水）制造	--	100
30	盐城市大丰和顺物业管理有限公司	500.00	物业管理	--	100
31	盐城大丰港汽贸有限公司	500.00	汽车、零部件、机械设备销售	--	100
32	盐城大丰区丰宜农产品销售有限公司	50.00	农产品等销售	--	100
33	江苏大丰港建设有限责任公司	12000.00	道路、桥梁、房屋建筑	100	--
34	江苏大丰港海洋工程有限公司	8000.00	港口及航道工程施工、建筑等	--	51
35	江苏省大丰港置业有限公司	2000.00	房地产开发经营	--	100

36	盐城市大丰区大丰港堤闸管理服务有限公司	100.00	堤闸进、排水管理	--	100
37	大丰海融国际贸易有限公司	46000.00	商品贸易	100	--
38	上海卯酉国际贸易有限公司	100.00	货物及技术的进出口	--	100
39	盐城港晟国际贸易有限公司	5700.00	自营和代理进出口业务	--	100
40	重庆北大荒进出口贸易有限公司	10000.00	批发和零售	--	70
41	江苏大丰沿海开发集团有限公司	10000.00	土地使用权租赁	100	--
42	盐城丰海农业发展有限公司	5000.00	农、林、牧、渔业	--	100
43	盐城大丰东方绿洲实业有限公司	3000.00	水产品加工	--	100
44	盐城市大丰区稻麦原种场	1008.00	耐盐稻麦种子研究	--	100
45	盐城丰海勘察测绘有限公司	100.00	工程管理服务	--	100
46	江苏金色农业股份有限公司	10000.00	农作物种子生产	--	60
47	盐城市大丰丰保农业科技有限公司	508.00	植保技术推广	--	60
48	盐城市大丰区沿海林场	1000.00	农、林、牧、渔业	--	100
49	江苏大丰港农业科技有限公司	2000.00	粮食作物、经济作物种植、销售	100	--
50	盐城市大丰区华丰农业开发有限公司	1500.00	农业技术推广；农业灌溉服务、农业机械服务	--	100
51	江苏大丰华丰种业股份有限公司	3600.00	杂交水稻、杂交玉米及其亲本种子	83.33	--
52	海晶商业保理有限公司	10000.00	进出口保理业务	100	--
53	盐城市大丰港股权投资基金管理有限公司	821.00	受托管理股权投资基金	--	100
54	深圳市大丰港和顺贸易有限公司	2000.00	化工产品、矿产品、矿产品原材料的购销	100	--
55	深圳市智趣宝网络科技有限公司	100.00	信息传输、软件和信息技术服务	--	100
56	和顺骅扬供应链盐城大丰有限公司	1500.00	供应链管理	--	51
57	盐城市大丰海港新城社区服务有限公司	1000.00	园林绿化工程施工、养护；市政公用工程施工	100	--
58	大丰海林园艺环保科技工程有限公司	1000.00	风景园林工程设计、施工	--	100
59	江苏大丰港新能源有限公司	10000.00	新能源技术开发	100	--
60	江苏苏港和顺生物科技有限公司	2000.00	沼气提纯技术研发	--	60
61	盐城大丰港中创智能装备有限公司	1000.00	工业自动化控制系统研发、生产、销售	100	--
62	盐城市大丰区大丰港木材产业发展有限公司	1,000.00	木材加工及销售等	100	--
63	盐城大丰大丰港易贸电子商务有限公司	500.00	食用油料等物资互联网销售	100	--
64	大丰港融资租赁（北京）有限责任公司	6629.77	融资租赁业务	55	--
65	江苏丰海新能源淡化海水发展有限公司	24000.00	海水淡化技术研发	25	--
66	江苏丰海新能源工程技术有限公司	1000.00	发电、海水淡化设备的研发、销售等服务	--	25
67	盐城市大丰区大丰港资产管理有限公司	20000.00	资产管理、投资咨询服务	100	
68	盐城市大丰港牧业发展有限公司	5000.00	牛、羊的饲养、销售	--	100
69	盐城大丰和顺环保科技有限公司	1000.00	通用机械等设备制造及销售	--	100
70	江苏大丰和顺电子有限公司	5000.00	数字电视机等设备制造、软件开发等	--	70
71	江苏和顺德科技有限公司	5000.00	红外热成像仪、光学元件、光电跟踪系统研发等	--	51
72	和顺电子科技（深圳）有限公司	50.00	电子产品、液晶电视、显示器的研发和销售等	--	70
73	南京朗顺电子科技有限公司	1000.00	电子材料采购、销售	--	70
74	迪讯科技（常州）有限公司	7705.40	卫星通信设备研发、制造、销售、维修、保养等；	--	70
75	江苏磁丰数字科技有限公司	1000.00	数字科技、物联网、区块链、计算机软硬件等	--	51

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	14.14	25.95	33.65	44.50
资产总额（亿元）	288.00	326.19	386.70	408.78
所有者权益（亿元）	79.60	93.79	120.51	121.22
短期债务（亿元）	99.52	137.32	127.49	138.65
长期债务（亿元）	79.00	58.12	77.93	102.47
全部债务（亿元）	178.52	195.44	205.42	241.12
营业收入（亿元）	72.82	80.38	110.99	47.69
利润总额（亿元）	3.66	1.94	2.52	0.85
EBITDA（亿元）	18.30	17.70	19.90	--
经营性净现金流（亿元）	2.63	3.63	3.79	3.03
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.68	3.66	5.35	--
存货周转次数（次）	2.61	2.76	3.46	--
总资产周转次数（次）	0.26	0.26	0.31	--
现金收入比（%）	104.42	127.49	113.31	118.23
营业利润率（%）	2.98	4.30	2.99	4.53
总资本收益率（%）	5.01	4.74	4.85	--
净资产收益率（%）	2.05	1.77	1.59	--
长期债务资本化比率（%）	49.81	38.26	39.27	45.81
全部债务资本化比率（%）	69.16	67.57	63.03	66.55
资产负债率（%）	72.36	71.25	68.84	70.35
流动比率（%）	127.18	107.18	107.67	121.11
速动比率（%）	107.00	90.23	90.25	102.56
经营现金流动负债比（%）	2.04	2.09	2.04	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.60	1.47	1.43	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.76	11.04	10.32	--
现金短期债务比（倍）	0.14	0.19	0.26	0.32

注：1. 2020 年半年度财务数据未经审计；2. 已将其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债有息部分调整至有息债务核算

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	6.39	15.97	19.80	24.87
资产总额（亿元）	219.43	230.12	256.90	270.55
所有者权益（亿元）	72.21	72.30	76.45	76.24
短期债务（亿元）	55.30	91.20	76.97	85.25
长期债务（亿元）	51.90	27.07	40.84	51.39
全部债务（亿元）	107.20	118.27	117.81	136.64
营业收入（亿元）	17.97	17.21	18.32	5.41
利润总额（亿元）	7.98	0.41	-0.37	-0.21
EBITDA（亿元）	18.48	11.91	14.29	--
经营性净现金流（亿元）	13.07	0.79	4.46	2.21
财务指标				
销售债权周转次数（次）	20.38	23.66	18.24	--
存货周转次数（次）	119.83	202.41	--	--
总资产周转次数（次）	0.08	0.08	0.08	--
现金收入比（%）	113.66	131.80	115.60	111.71
营业利润率（%）	-0.46	-0.07	--	0.50
总资本收益率（%）	8.76	5.63	6.73	--
净资产收益率（%）	8.59	0.43	-0.70	--
长期债务资本化比率（%）	41.82	27.24	34.82	40.27
全部债务资本化比率（%）	59.75	62.06	60.65	64.19
资产负债率（%）	67.09	68.58	70.24	71.82
流动比率（%）	147.21	116.42	124.77	128.18
速动比率（%）	147.05	116.41	124.77	128.18
经营现金流负债比（%）	13.72	0.61	3.21	--
现金短期债务比（倍）	0.12	0.18	0.26	0.29
全部债务/EBITDA（倍）	5.80	9.93	8.24	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.94	1.14	1.05	--

注：1. 2020 年半年度财务数据未经审计；2. 已将其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债有息部分调整至有息债务核算

附件 4 主要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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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-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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务×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

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 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。

附件 5-3 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

联合资信评估股份有限公司关于 江苏大丰海港控股集团有限公司 2021 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。