

信用评级公告

联合〔2021〕021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相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持江苏大丰海港控股集团有限公司主体长期信用等级为AA，“20大丰海港CP001”和“20大丰海港CP002”的信用等级为A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年一月四日



江苏大丰海港控股集团有限公司

2020年度第一期、二期短期融资券跟踪评级报告

评级结果:

项目	本次级别	上次级别	评级展望
发行人主体	AA	AA	稳定
20 大丰海港 CP001	A-1	A-1	稳定
20 大丰海港 CP002	A-1	A-1	稳定

债项概况:

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 大丰海港 CP001	5 亿元	5 亿元	2021/7/7
20 大丰海港 CP002	5 亿元	5 亿元	2021/9/4

注:上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

跟踪评级时间:2021年1月4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在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果:

评价内容	评价结果	评级结果		
		AA	AA	
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
财务风险	F3	现金流	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	
政府支持		2		

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

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的港口运营和基础设施的投资建设。跟踪期内,公司持续获得政府的财政补贴等支持。同时,联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)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、对外担保规模大等对其信用水平带来的不利影响。

公司存续债券“20大丰海港CP002”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,联合资信评定盐城交通的主体长期信用等级为AA+,评级展望为稳定,盐城交通的担保可有效提升该债券的偿付安全性。

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。

综合评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA,维持“20大丰海港CP001”和“20大丰海港CP002”的信用等级为A-1,评级展望为稳定。

优势

1. 公司业务具有区域优势。公司主要负责大丰港经济开发区内的港口运营和基础设施建设,业务具有一定的区域垄断优势。
2. 政府支持力度大。跟踪期内,公司持续得到当地政府在财政补贴方面的大力支持。
3. 外部担保提升了“20大丰海港CP002”本息偿付的安全性。盐城交通为“20大丰海港CP002”提供全额无条件不可撤销的连带责

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

任保证担保，有效提升了“20大丰海港CP002”本息偿还的安全性。

关注

1. **债务负担重，短期偿债压力大。**跟踪期内，公司债务规模持续增长，整体债务负担重；其中短期债务规模大，短期偿付压力大。2020年9月底，公司全部债务资本化比率为66.88%，现金短期债务比为0.29倍。
2. **股权变更对公司经营管理影响需持续关注。**公司股东变更为江苏盐城港控股集团有限公司，对公司未来经营及业务定位影响情况尚未明确，联合资信将持续关注股权划转对公司经营的影响情况。
3. **资产质量较差。**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. **对外担保规模大。**公司对外担保规模大，部分被担保客户为民营企业，存在或有负债风险。2020年9月底，公司对外担保规模为60.24亿元。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2017年	2018年	2019年	2020年9月
现金类资产(亿元)	14.14	25.95	33.65	43.33
资产总额(亿元)	288.00	326.19	386.70	414.04
所有者权益(亿元)	79.60	93.79	120.51	121.43
短期债务(亿元)	99.52	137.32	127.49	148.36
长期债务(亿元)	79.00	58.12	77.93	96.80
全部债务(亿元)	178.52	195.44	205.42	245.16
营业收入(亿元)	72.82	80.38	110.99	81.68
利润总额(亿元)	3.66	1.94	2.52	1.15
EBITDA(亿元)	18.30	17.70	19.90	--
经营性净现金流(亿元)	2.63	3.63	3.79	2.90
现金收入比(%)	104.42	127.49	113.31	106.06
营业利润率(%)	2.98	4.30	2.99	4.04
净资产收益率(%)	2.05	1.77	1.59	--
资产负债率(%)	72.36	71.25	68.84	70.67
全部债务资本化比率(%)	69.16	67.57	63.03	66.88
流动比率(%)	127.18	107.18	107.67	117.76
速动比率(%)	107.00	90.23	90.25	100.00
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	0.29
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				
项目	2017年	2018年	2019年	2020年9月
资产总额(亿元)	219.43	230.12	256.90	270.48
所有者权益(亿元)	72.21	72.30	76.45	76.16
全部债务(亿元)	107.20	118.27	117.81	136.61
营业收入(亿元)	17.97	17.21	18.32	10.37
利润总额(亿元)	7.98	0.41	-0.37	-0.29
资产负债率(%)	67.09	68.58	70.24	71.84
全部债务资本化比率(%)	59.75	62.06	60.65	64.20
流动比率(%)	147.21	116.42	124.77	126.45
经营现金流动负债比(%)	13.72	0.61	3.21	--

注: 1.2020 年三季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的有息部分调整至有息债务核算

评级历史：

债项名称	债项级别	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
20 大丰海港 CP002	A-1	AA	稳定	2020.08.24	薛琳霞 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
20 大丰海港 CP001	A-1	AA	稳定	2020.06.23	薛琳霞 马玉丹 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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，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

2020年度第一期、二期短期融资券跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于江苏大丰海港控股集团有限公司（以下简称“公司”）及其“20大丰海港CP001”和“20大丰海港CP002”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司实收资本、注册资本和经营范围未发生变化。2020年12月22日，江苏盐城港控股集团有限公司（以下简称“盐城港集团”）受让大丰区政府持有的公司100%股权，公司控股股东变更为盐城港集团。截至2020年12月底，公司注册资本和实收资本均为50.00亿元，盐城港集团为公司唯一股东，盐城市人民政府为公司实际控制人。

截至2020年9月底，公司本部设9个职能部门，包括党政办公室、监察部、审计部、财务部、资产管理部、企业管理部、安全环保部等部门；公司拥有纳入合并范围的子公司76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9月底，公司合并资产总额414.04亿元，所有者权益121.43亿元（含少数股东权益5.40亿元）；2020年1-9月，公司实现营业收入81.68亿元，利润总额1.15亿元。

公司注册地址：盐城市大丰区大丰港区；
法定代表人：陶莹。

三、跟踪债券概况及其募集资金使用情况

公司分别于2020年7月和9月发行了“20大

丰海港CP001”和“20大丰海港CP002”各5亿元，期限均为1年，募集资金用于置换公司有息债务。“20大丰海港CP002”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。

截至评级报告出具日，“20大丰海港CP001”和“20大丰海港CP002”尚未至还本付息日，募集资金已按规定使用完毕。跟踪评级债券情况见表1。

表1 跟踪评级债券基本信息

债券简称	债券余额	起息日	债券期限	票面利率
20大丰海港CP001	5.00亿元	2020-07-07	1年	6.50%
20大丰海港CP002	5.00亿元	2020-09-04	1年	5.50%

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济环境

2020年三季度，中国经济进一步复苏，供需全面回暖，物价涨幅有所回落，就业压力有所缓解，财政收支有所改善。当前全球疫情依然在蔓延扩散，疫情对世界经济的冲击将继续发展演变，外部风险挑战明显增多，国内经济恢复仍面临较多不确定因素。

经济保持逐季复苏势头。由于中国疫情控制迅速，经济在2020年一季度出现暂时性大幅下滑后，二季度即开始复苏，前三季度实现正增长，GDP累计同比增长0.7%，其中一季度同比下降6.8%、二季度同比增长3.2%、三季度同比增长4.9%，经济保持逐季复苏势头。前三季度国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别累计同比增长2.3%、0.9%和0.4%，全面实现正增长。

表 2 2017-2019 年及 2020 年前三季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年前三季度
GDP (万亿元)	83.2	91.9	99.1	72.3
GDP 增速 (%)	6.9	6.7	6.1	0.7
规模以上工业增加值增速 (%)	6.6	6.2	5.7	1.2
固定资产投资增速 (%)	7.2	5.9	5.4	0.8
社会消费品零售总额增速 (%)	10.2	9.0	8.0	-7.2
出口增速 (%)	10.8	7.1	5.0	1.8
进口增速 (%)	18.7	12.9	1.6	-0.6
CPI 增幅 (%)	1.6	2.1	2.9	3.3
PPI 增幅 (%)	6.3	3.5	-0.3	-2.0
城镇失业率 (%)	3.9	4.9	5.2	5.4
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.5	5.6	5.0	-0.3
公共财政收入增速 (%)	7.4	6.2	3.8	-6.4
公共财政支出增速 (%)	7.7	8.7	8.1	-1.9

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. 增速及增幅均为累计同比增长数，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，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

经济结构改善，消费贡献提升。2020 年三季度，消费支出对 GDP 增速拉动由第二季度的 -2.35% 回升 4.06 个百分点至 1.71%，净出口对 GDP 增速拉动由第二季度的 0.53% 上升至 0.64%，投资对 GDP 增速拉动由第二季度的 5.01% 下降至 2.55%。虽然投资仍然是经济增长的主要拉动因素，但三季度消费对经济的贡献度显著提高，经济结构较二季度有所改善，内生增长动力加强。

消费持续改善，季度增速由负转正。2020 年前三季度，社会消费品零售总额同比下降 7.2%，降幅比上半年收窄 4.2 个百分点。其中三季度社会消费品零售总额同比增长 0.9%，季度增速年内首次转正，显示了随着疫情控制、经济逐步恢复以及就业继续好转，居民消费信心增加。

固定资产投资增速转正，制造业投资降幅收窄。2020 年前三季度，全国固定资产投资同比增长 0.8%，实现年内首次转正，而 1—8 月份、上半年和一季度投资分别同比下降 0.3%、3.1% 和 16.1%。从三大投资领域看，基础设施投资增速由负转正，制造业投资逐步恢复，房地产投资加快。具体看，前三季度，基础设施

投资同比增长 0.2%，上半年为同比下降 2.7%；制造业投资同比下降 6.5%，较半年降幅（11.7%）显著收窄；房地产开发投资同比增长 5.6%，上半年为同比增长 1.9%。

进出口逐季回稳，出口韧性较强。2020 年前三季度中国货物贸易进出口总值 3.3 万亿美元，比去年同期下降 1.8%。其中，出口 1.8 万亿美元，同比下降 0.8%；进口 1.5 万亿美元，同比下降 3.1%。一至三季度，中国出口增速分别为 -13.4%、0.1% 和 8.8%，呈现一季度大幅回落、二季度止跌企稳、三季度全面反弹的逐季回稳态势。

复工水平不断提升，工业生产逐季回升。截至 2020 年 9 月下旬，有 73.2% 的企业达到正常生产水平八成以上，较 6 月中旬上升 4.8 个百分点，部分企业持续满负荷生产，规模以上工业企业开工情况整体接近正常水平。1—9 月，规模以上工业增加值累计同比增长 1.2%；分季度看，一季度下降 8.4%，二季度增长 4.4%，三季度增长 5.8%。1—9 月工业企业利润总额同比下降 2.4%，较 1—3 月下降 36.7%、1—6 月下降 12.8% 的降幅大幅收窄。

CPI 涨幅回落，PPI 降幅收窄。2020 年前

三季度，CPI 累计同比上涨 3.3%，涨幅较上半年回落 0.5 个百分点，食品价格涨幅回落是其主要原因；PPI 累计同比下降 2.0%，降幅较上半年扩大 0.1 个百分点，生产资料价格降幅较多是主导因素。在疫情防控成效显著、经济社会发展较快恢复的作用下，市场供求关系总体稳定。

社融增量逐季下降，M2 增速有所回落。

2020 年 9 月末，社会融资规模存量 280.1 万亿元，较上年同期增长 13.5%，较上年末增幅（10.7%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，前三季度累计新增社会融资规模 29.6 万亿元，比上年同期多增 9.0 万亿元。分季看，一、二、三季度社融增量分别为 11.1 万亿元、9.8 万亿元和 8.8 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，9 月末 M2 余额 216.4 万亿元，较上年同期增长 10.9%，较 6 月末增速（11.1%）略有下降。同期 M1 余额 60.2 万亿元，较上年同期增长 8.1%，较 6 月末同比增速（6.5%）继续加快，表明经济活跃度上升，消费回暖。

财政收入继续下降、收支缺口更趋扩大。

2020 年前三季度，全国一般公共预算收入 14.1 万亿元，同比下降 6.4%，降幅较二季度（10.8%）有所收窄。其中税收收入 11.9 万亿元，同比下降 6.4%；非税收入 2.2 万亿元，同比下降 6.7%。同期全国政府性基金收入 5.5 万亿元，同比增长 3.8%，较前二季度（-1.0%）转为正增长。2020 年前三季度全国一般公共预算支出 17.5 万亿元，同比下降 1.9%，降幅比二季度（5.8%）显著缩小。其中中央本级累计支出 2.5 万亿元，同比下降 2.1%；地方本级累计支出 15.1 万亿元，同比下降 1.9%。从支出结构看，前三季度社会保障与就业支出（2.6 万亿元）、卫生健康支出（1.4 万亿元）、农林水支出（1.6 万亿元）和债务付息支出（7351.0 亿元）为正增长，其余支出同比皆为下降。财政支出增长方面主要

集中于保障基本民生、疫情防控和重点领域支出。2020 年前三季度公共财政收支缺口 3.4 万亿元，较二季度缺口（2.0 万亿元）继续扩大，主要是受到疫情冲击，财政收支形势比较严峻。

就业压力有所减缓，城镇居民收入实际降幅继续收窄。2020 年前三季度，在服务业和制造业逐步恢复，中小微企业经营持续改善的作用下，就业压力有所减缓。9 月城镇调查失业率 5.4%，较 6 月（5.7%）略有回落，就业形势较疫情初期有所好转，但国内外环境复杂严峻，企业用工需求偏弱，总体就业形势仍然较为严峻。2020 年前三季度，城镇居民人均可支配收入 3.3 万元，比上年同期名义增长 2.8%，名义增速比上半年回升 1.3 个百分点；扣除价格因素的实际增速为-0.3%，降幅较上半年（2.0%）大幅收窄，为消费回暖提供了主要动力。

2. 宏观政策环境

2020 年前三季度中国宏观政策统筹疫情防控和经济社会发展，以“六稳”“六保”为中心，促进经济恢复，逆周期调节政策成效显著。

积极的财政政策大规模减税降费，增加有效投资。2020 年前三季度，全国实现减税降费累计 2.09 万亿元。其中，新增减税降费 1.37 亿元，翘尾新增减税降费 7265 亿元，对纾解企业困难、稳定市场主体、支持复工复产和平稳经济运行发挥了重要作用。2020 年前三季度，全国累计发行国债 4.80 万亿元，较上年同期（2.99 万亿元）大幅增长；发行地方政府债券 5.68 万亿元，较上年同期（4.18 万亿元）增长 35.89%。专项债资金重点支持“两新一重”领域基建，增加有效投资，增加其用作项目资本金的范围及比例，允许地方法人银行使用专项债补充资本金。同时建立特殊转移支付机制，新增财政资金直达市县基层、加大对地方“三保”的财力支持和“两新一重”及补短板项目的资金支持，截至 2020 年 9 月底，在实行直达管理的 1.70 万亿元资金中，各地已将 1.57 万亿元直达资金下达到资金使用单位，形成实际支出 1.02 万亿元，

占中央财政已下达地方资金的 61.2%。

货币政策回归，融资成本有所回升。2020 年三季度央行坚持稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向，引导资金更多的流向实体经济，有效发挥结构性货币政策工具精准滴灌的作用，提高政策的直达性，强化对稳企业、保就业的金融支持。1—9 月份三次降准释放长期流动性 1.75 万亿元，开展中期借贷便利 MLF 操作，净投放中期流动性 4100 亿元，满足金融机构合理的中长期流动性需求。在此基础上灵活开展公开市场操作，对冲季节性因素和政府债券发行等因素，维护短期流动性平稳。利率方面，前四个月在政策推动下贷款利率明显下行，5 月以来，随着疫情得到有效控制，国内经济复苏态势良好，央行的政策利率和贷款市场报价利率 LPR 均保持稳定，债券市场发行利率有所回升。2020 年 9 月公司债、企业债、中期票据加权平均发行利率分别为 4.34%、5.21% 和 4.52%，较 6 月（分别为 4.14%、5.11% 和 4.04%）均明显回升。

3. 宏观经济前瞻

牢牢把握扩大内需这个战略基点，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。2020 年 7 月 30 日召开的中央政治局会议（以下简称“会议”）认为，当前中国经济形势仍然复杂严峻，不稳定性及不确定性较大，遇到的很多问题是中长期的，必须从持久战的角度加以认识，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。会议强调，下半年要更好地统筹疫情防控和经济社会发展工作，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持深化改革开放，牢牢把握扩大内需这个战略基点，大力保护和激发市场主体活力，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，推动经济高质量发展。在此政策导向下，未来财政政策将更加积极有为、注重实效，保障重大项目建设资金，注重质量和效益。货币政策一方面更加灵活适度、精准导向，

保持货币供应量和社会融资规模合理增长，推动综合融资成本明显下降；二是新增融资重点流向制造业、中小微企业，加大对实体经济的支持力度。

在以上政策引导和支持下，四季度中国经济将进一步修复，结构或将进一步改善，消费对经济的拉动作用进一步加强，出口增速依然保持较强的韧性，投资内部结构将优化、制造业投资贡献将有所提升。

投资方面，四季度结构继续改善，经济内生增长动力将加强。2020 年四季度制造业投资单月投资依然有望保持正增长，但 8 月制造业投资单月增速或已经是 2020 年最高增速，全年累计增速难以转正。房地产投资方面，自 7 月以来房地产政策持续收紧叠加信贷政策收紧，综合考虑房地产新开工面积持续负增长、施工面积增速有所回落，预计四季度房地产投资存在下行压力。基建投资方面，从资金方面看，2020 年尚剩余 407 亿元一般债券和 1848 亿元专项债券，新增地方债规模将会是全年最低水平；从经济增长动力来看，8、9 月制造业投资呈现加速迹象、消费也有加速修复的迹象，经济内生修复动力加强，再度大力拉动基建投资的必要性下降。因此，综合资金和经济增长力看，四季度基建投资难有更出色表现，单月增速或将进一步下降。

消费方面，四季度消费将继续保持向好的趋势不变。冬季疫情的反复可能会对消费造成波动，但北京及青岛区域疫情的快速控制，给居民带来信心，使得消费波动减小。持续改善的就业环境以及居民收入的恢复增长、疫情对聚集性消费的限制逐步消退叠加居民对疫情控制的信心，支撑消费增速继续向上修复的趋势不变，但高于去年同期的失业率以及不及 GDP 增速的居民收入会压制消费的快速上升。整体来看，在四季度疫情不出现大范围爆发的情况下，消费增速将以较为温和的速度进行恢复。如果四季度出现大范围的疫情爆发，将会打断消费的恢复趋势。

进出口方面，预计年内出口增速依然保持较强的韧性。一方面，随着冬季全球第二波疫情的爆发，防疫物资需求短期内依然较为旺盛，支撑中国出口增速；另一方面，全球经济逐步恢复，海外需求上升支撑中国出口增速，联合国贸发会议发布的最新报告预测2020年第四季度全球贸易同比增长将下降3%，较三季度收窄4个百分点；从主要发达经济体制造业PMI来看，经济也将处于逐步恢复的状态。

五、行业与区域经济

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，明确未来基础设施投资建设重点将集中在交通、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3 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合规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

跟踪期内，大丰区经济稳步发展，固定资产投资保持增长态势，一般公共预算收入有所下降。

大丰区

盐城市大丰区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，户籍人口 72 万人，下辖 12 个镇，两个省级开发区，境内有江苏省属农场 3 家、上海市属农场 1 家。大丰市于 2015 年 8 月撤销，设立大丰区，在此之前曾连续多年入选全国百强县名单。

根据《大丰区国民经济和社会发展统计公

报》，2019年，大丰区完成地区生产总值654.88亿元，按可比价格，增长5.1%。2019年，大丰区第一产业增加值88.72亿元，同比增长3.0%；第二产业增加值228.17亿元，同比增长1.4%；第三产业增加值337.99亿元，同比增长8.3%。三次产业增加值比例由11.9：39.1：49.0调整为13.6:34.8:51.6。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%。

2019年，大丰区一般公共预算收入51.01亿元，同比下降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%。

根据大丰区政府官网数据显示，经初步核算，2020年前三季度，大丰区实现生产总值486.62亿元，按可比价格计算，比上年同期增长2.5%。其中，第一产业增加值60.74亿元，同比增长1.0%；第二产业增加值161.04亿元，同比增长0.3%；第三产业增加值264.84亿元，同比增长5.2%。规模以上工业增加值同比增长3%。2020年1—10月，大丰区实现一般公共预算收入47.69亿元，同比增长10.4%，增速比上年同期提升17.4个百分点。大丰区经济加快复苏，经济发展态势继续向好。

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。根据公司提供的数据，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。

六、基础素质分析

跟踪期内，公司持续获得地方政府在政府补助等方面的大力支持。

跟踪期内，公司在政府补助方面获得政府的大力支持。政府补助方面，2020年1—9月，公司获得政府补助6.35亿元，主要为运营补助，计入“其他收益”。

根据公司提供的企业信用报告（中征码：3207040000031702），截至2020年12月7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（以下简称“农商行”）出具的说明，由于公司为基础设施建设类地方国有企业，按照农商行的规定，将基础设施建设类地方国有企业贷款五级分类划为关注类。公司未结清贷款中无不良及关注类信息记录。

七、管理分析

跟踪期内，公司管理人员、管理体制和管理制度无其他重大变化。2020年12月22日，公司完成股权变更，公司章程待更新。联合资信

将持续关注股权变更对公司经营和管理的影响情况。

八、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。跟踪期内，公司收入规模大幅增长，毛利率水平有所上升。

2019年，公司实现营业收入110.99亿元，同比增长38.08%，主要系贸易业务收入增长所致。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。随着港口吞

吐量的不断增长，2019年港口业务收入13.70亿元，同比增长4.94%；2019年公司工程建设业务实现收入1.58亿元，同比增长12.82%。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，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%；贸易业务毛利率同比下降0.15个百分点至1.66%，盈利能力仍较弱；2019年工程建设毛利率为5.15%，同比下降1.45个百分点。房地产毛利率大幅下降，主要系市场需求不足导致房地产价格下降。2019年公司综合毛利率为3.40%，同比下降1.20个百分点。

2020年1—9月，公司实现营业收入81.68亿元，相当于2019年全年的73.59%；受港口业务毛利率上升影响，公司综合毛利率上升至4.34%。

表4 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—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	119832.85	16.46	9.88	130506.43	16.24	10.16	136954.34	12.34	9.16	79814.96	9.77	16.49
房地产开发	972.17	0.13	15.78	5045.67	0.63	49.40	2148.40	0.20	12.98	750.82	0.09	32.97
工程建设	16357.74	2.25	10.38	14019.70	1.74	6.60	15816.67	1.43	5.15	22333.99	2.73	11.97
贸易业务	572921.00	78.67	0.75	636376.06	79.17	1.81	908563.33	81.86	1.66	684299.01	83.78	1.66
其他业务	18152.61	2.49	41.34	17878.01	2.22	49.98	46409.92	4.18	19.57	29612.83	3.63	26.87
合计	728236.37	100.00	3.50	803825.87	100.00	4.60	1109892.66	100.00	3.40	816811.61	100.00	4.34

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
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，跟踪期内，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9月底，公司港口泊位数达到19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

为3000万吨以上。2019年，公司港口业务收入13.70亿元，同比增长4.94%。

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—9月，公司完成货物吞吐量3840.63万吨，完成集装箱吞吐量19.87万TEU。

表5 公司货物吞吐情况

指标	2017年	2018年	2019年	2020年1—9月
货物吞吐量(万)	5078.00	5408.00	5776.88	3840.63

吨)				
其中：内贸	2371.66	2445.46	2915.70	1992.86
外贸	2706.34	2962.54	2861.18	1847.77
集装箱吞吐量 (万 TEU)	25.86	27.52	29.17	19.87
其中：内贸	15.02	15.94	16.68	11.42
外贸	10.84	11.58	12.49	8.45

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。费率方面，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，超过免费堆存期限的（一般合同规定30~50天的免费堆存期），每日加收堆存费用，不同货种加收费率不等，一般在0.20~0.30元/吨、吨每天。运输费用依据货种及距离等确定收费标准，收费标准一般在4~15元/吨、立方。

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—9月，矿建材料、金属矿石和煤炭的吞吐量分别为759.25万吨、778.29万吨和354.68万吨。

表6 公司散杂货主要品种吞吐量（单位：万吨）

种类	2017年	2018年	2019年	2020年1—9月
煤炭	889.08	874.36	688.90	354.68
金属矿石	1074.86	1124.32	1194.31	778.29
矿建材料	942.67	1078.42	1228.06	759.25

表7 截至2020年9月底公司主要在建的工程项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	委托方	投资总额	截至2020年9月末累计投资	预计完工日期
1	江苏北大荒油脂有限公司日处理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	810.16	2022.05
2	江苏北大荒油脂有限公司日处理3000吨植物油料加工生产线建设项目	江苏北大荒油脂有限公司	3550.76	1668.86	2022.12
3	江苏中南汇石化仓储有限公司储罐项目23万立方米储罐工程	江苏中南汇石化仓储有限公司 (中国核工业第五建设有限公	17555.24	9830.93	2022.12

粮食	247.75	324.42	336.95	107.28
钢铁	168.42	217.28	132.33	63.98
其他	1728.22	1789.20	2196.33	1777.15
合计	5051.00	5408.00	5776.88	3840.63

注：其他货物主要包括木材、大件设备、集装箱和化工原料等
资料来源：公司提供

(2) 工程建设

跟踪期内，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江苏大丰港建设有限责任公司（以下简称“建设公司”），主要进行港口工程建设以及港口疏浚业务，同时对外承接政府对外委托和其他业主委托的工程建设施工项目。截至2020年3月底，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。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责任。涉及政府作为业主的委托建设项目流程为：建设公司与大丰港经济开发区管委会政府签订委托代建协议，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，建设过程中根据项目进度由大丰港经济开发区财税分局拨付项目进度款。对于委托方是港区内企业，由建设公司与委托方直接签订施工合同。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9月底，公司主要在建的工程项目共计10个，涉及总投资金额5.16亿元，已投资2.58亿元。

		司)			
4	大丰港大宗农产品仓储物流项目二期	江苏大丰港兴农产品仓储物流有限公司	22536.00	11268.00	2021.12
5	大丰港粮食码头散梁运输提升工程设计、设施设备采购及施工建设项目土建、水工工程施工	中交第三航务工程勘察设计院有限公司	1380.00	966.00	2021.06
6	江苏大丰港建设工程有限公司砂石料仓储项目(一期)盈通项目	武汉建筑材料工业设计研究院有限公司	827.48	248.24	2021.05
7	熏蒸仓二期工程	大丰海港港口有限责任公司	1980.50	396.10	2021.09
8	南港大道综合治理项目 A2 施工标段	江苏大丰海港控股集团有限公司	844.00	422.00	2021.06
9	生产控制中心(木结构)	大丰海港港口有限责任公司	560.00	56.00	2021.06
10	南港大道东段环境提升工程道路改造项目	盐城市大丰区海城实业发展有限公司	908.49	145.10	2021.04
合计			--	51539.30	25811.39

资料来源:公司提供

(3) 贸易业务

跟踪期内,公司贸易业务以煤炭、粮油及钢铁钢为主,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。

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。

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、粮油及钢铁钢,销售占比合计93.13%。

表8 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1-9月
铜铁钢	30945.89	37401.70	133026.57	260904.66
粮油	154849.86	125631.60	237596.79	164496.11
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	258898.23
电子产品	35769.83	35301.27	32176.36	--
食品	2031.54	--	--	--
其他	867.18	35573.58	9476.24	--
合计	572921.00	636376.06	908563.33	684299.00

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,公司贸易业务的上游供应商及下游销售客户相对集中,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1-9月,公司实现贸易业务收入68.43亿元,占2019年全年的75.32%;毛利率为1.66%,盈利能力仍较弱。

(4) 房地产业务

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。

公司房地产业务运营主体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”）。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9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。

表9 截至2020年9月底公司在售房地产项目

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9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；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10 截至2020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	2020年9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) 自建项目

截至2020年9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13.36亿元，截至2020年9月底已投资7.00亿元，尚需投资6.36亿元。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11 截至2020年9月底公司主要在建项目情况（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	2.95	2.26
集装箱码头堆场项目	4.55	1.14	3.41	1.65	2.90
零星工程	3.60	3.60	--	2.40	1.20
合计	13.36	6.55	6.81	7.00	6.36

资料来源：公司提供

3. 未来发展

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，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。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019年度合并财务报表，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）已对该财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2020年三季度财务数据未经审计。

2020年1—9月，公司将盐城市大丰区大丰港资产管理有限公司及其子公司纳入合并范围。截至2020年9月底，公司拥有纳入合并范围的子公司76家。总体看，近年来由于公司增加或减少的子公司规模较小，对公司影响有限，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9月底，公司合并资产总额414.04亿元，所有者权益121.43亿元（含少数股东权益5.40亿元）；2020年1—9月，公司实现营业收入81.68亿元，利润总额1.15亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，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。

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表12。

表12 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2017年		2018年		2019年		2020年9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	228.35	55.15
货币资金	13.52	4.69	25.50	7.82	33.65	8.70	42.45	10.25
应收账款	23.05	8.00	19.76	6.06	20.25	5.24	21.90	5.29
其他应收款	92.28	32.04	100.30	30.75	102.04	26.39	115.59	27.92
存货	26.05	9.05	29.47	9.03	32.46	8.39	34.44	8.32
非流动资产	123.85	43.01	139.80	42.86	186.11	48.13	185.69	44.85
投资性房地产	0.00	0.00	15.03	4.61	18.31	4.74	18.31	4.42
固定资产	58.08	20.17	51.54	15.80	52.96	13.70	50.69	12.24
无形资产	55.04	19.11	61.18	18.76	100.42	25.97	99.78	24.10
资产总额	288.00	100.00	326.19	100.00	386.70	100.00	414.04	100.00

资料来源：公司审计报告及财务报表

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。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。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13 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
宣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

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，经开发区管委会拨付 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 14 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

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。

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。非流动资产中，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。在建工程 5.76 亿元，较 2018 年底增长 77.93%，主要系在建项目的持续投入所致；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 9 月底，公司资产较上年末增长 7.07%，主要系货币资金和其他应收款增长所致。其中，流动资产占 55.15%，非流动资产占 44.85%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年末变化不大。

2020 年 9 月底，公司受限资产 112.93 亿元，包括货币资金 31.78 亿元、存货 10.74 亿元、固定资产 30.63 亿元、投资性房地产 18.31 亿元和无形资产 24.45 亿元，受限比例为 27.27%，受限比例高。

3. 负债及所有者权益

跟踪期内，受沿海开发集团纳入合并范围影响，公司所有者权益增长，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

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%。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，公司新增其他综合收益 1.77 亿元，为房产评估增值收益。

2020 年 9 月底，公司所有者权益 121.43 亿元，规模及结构较上年末均变化不大。

负债

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。

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。其中，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%）；应付票据 25.62 亿元，较 2018 年底变化不大，包括银行承兑汇票（17.05 亿元）和信用证（8.27 亿元）；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%；预收款项 13.69 亿元，较 2018 年底增长 33.10%，为预收贸易公司的货款；其他应付款 30.72 亿元，较 2018 年底增长 174.85%，主要由于与大丰区内其他平台公司的往来款增加，其中，1 年以内的占 75.71%、1—2 年的占 15.64%、2 年以上的占 8.65%。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；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。

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。其中，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；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”。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。

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 3 月底，公司全部债务为 224.22 亿元，较 2019 年底增长 9.15%，其中短期债务 142.95 亿元（占 63.75%），长期债务 81.27 亿元（占 36.25%），公司短期债务占比仍保持较高水平。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。

从债务指标看，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。

截至 2020 年 9 月底，公司负债总额较上年底增长 9.92%，主要系一年内到期的非流动负债、其他流动负债和长期借款增长所致。从构成看，流动负债占 66.27%，非流动负债占 33.73%，非流动负债占比较上年底增长 3.72 个百分点。2020 年 9 月底，公司全部债务 245.16 亿元，较上年底增长 19.34%。其中，短期债务

148.36 亿元（占 60.52%），较上年底增长 16.37%，主要系一年内到期的非流动负债增长以及公司发行较多的短期融资券和超短期融资券所致。长期债务 96.80 亿元（占 39.48%），较上年底增长 24.21%，主要系长期借款增长所致。从债务指标来看，2020 年 9 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 70.67%、66.88% 和 44.36%，较上年末分别提高 1.84 个百分点、3.85 个百分点和 5.08 个百分点。

表 15 公司债务负担情况（单位：亿元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
短期债务	99.52	137.32	127.49	148.36
长期债务	79.00	58.12	77.93	96.80
全部债务	178.52	195.44	205.42	245.16
资产负债率（%）	72.36	71.25	68.84	70.67
全部债务资本化比率（%）	69.16	67.57	63.03	66.88
长期债务资本化比率（%）	49.81	38.26	39.27	44.36

资料来源：公司审计报告和财务报表，联合资信整理

从 2020 年 9 月底的存量债务来看，公司于 2020 年 10—12 月、2021 年、2022 年及 2022 年以后到期的有息债务规模分别为 26.55 亿元、136.81 亿元、54.48 亿元和 27.32 亿元。2021 年公司面临较大的集中偿付压力。

4. 盈利能力

跟踪期内，受贸易业务规模扩大影响，公司收入规模快速增长，利润总额对政府补助依赖大。

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 16 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	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

项目	2017 年	2018 年	2019 年
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

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%。

从非经常性损益来看，2019 年，公司获得政府补助 12.06 亿元，计入“其他收益”。公司实现投资收益 1.36 亿元，主要为公司转让 16 家子公司股权产生的投资收益。2019 年公司利润总额为 2.52 亿元。

从主要盈利指标看，2019 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 4.85% 和 1.59%，同比分别变化 0.11 个和 -0.18 个百分点。

2020 年 1—9 月，公司实现营业收入 81.68 亿元，相当于 2019 年全年的 73.59%；同期，公司实现利润总额 1.15 亿元，政府补助 6.35 亿元；营业利润率为 4.04%。

5. 现金流分析

2019 年，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，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。2019 年，公司现金收入比为 113.31%，收入实现质量好。

表 17 公司现金流量情况 (单位: 亿元)

项目	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: 公司审计报告, 联合资信整理

从投资活动看, 2019年公司投资活动现金流入规模较小。2019年, 公司投资活动现金流出2.22亿元, 其中购建固定资产、无形资产等支付的现金为2.07亿元。投资活动净现金流为-2.07亿元。

从筹资活动看, 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。筹资活动净现金流为0.65亿元。

2020年1—9月, 公司经营活动现金流量净额2.90亿元, 投资活动现金流量净额为-3.15亿元, 筹资活动现金流量净额为1.64亿元。

6. 偿债能力

公司短期偿付压力大, 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。

从短期偿债能力指标看, 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9月底, 公司流动比率和速动比率分别为117.76%和100.00%, 现金短期债务比为0.29倍。总体看, 公司短期偿债压力大。

从长期偿债能力指标看, 2019年公司EBITDA为19.90亿元, 全部债务/EBITDA为10.32倍, EBITDA利息倍数为1.43倍。公司长期偿债能力指标一般。

2020年9月底, 公司对外担保余额60.24亿元, 担保比率49.61%。其中, 公司对民营企业提供的担保余额为9.73亿元, 包括江苏博汇纸业有限公司、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、盐城勤业建材有限公司、江苏和顺食品有限公司和江苏新鑫伟实业集团有限公司, 部分民营企业提供了反担保措施, 截至目前被担保企业经营情况正常。公司对外担保规模大, 担保比率高, 存在一定的或有负债风险。

2020年9月底, 公司共获得金融机构授信合计216.26亿元, 尚未使用的额度合计82.66亿元, 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。

2020年9月底, 母公司总资产270.48亿元, 所有者权益为76.16亿元; 2020年1—9月, 母公

司实现营业收入10.37亿元，利润总额为-0.29亿元。

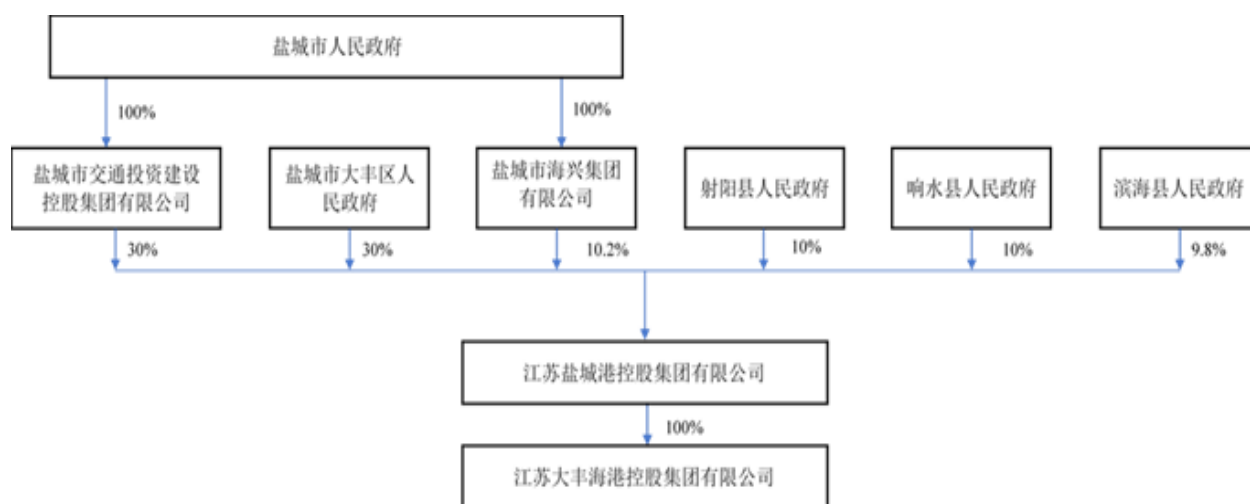
十、跟踪评级债券偿还能力分析

2019年公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额分别为19.90亿元、148.35亿元和3.79亿元，分别是“20大丰海港CP001”和“20大丰海港CP002”尚需偿还余额合计10.00亿元的1.99倍、14.84倍和0.38倍。公司经营活动现金流入量对公司待偿还债券保障能力较好。2020年9月底，公司现金类资产43.33亿元，为“20大丰海港CP001”和“20大丰海港CP002”债券余额10.00亿元的4.33倍，覆盖程度较高。盐城交通为“20大丰海港CP002”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保显著升了“20大丰海港CP002”本息偿付的安全性。

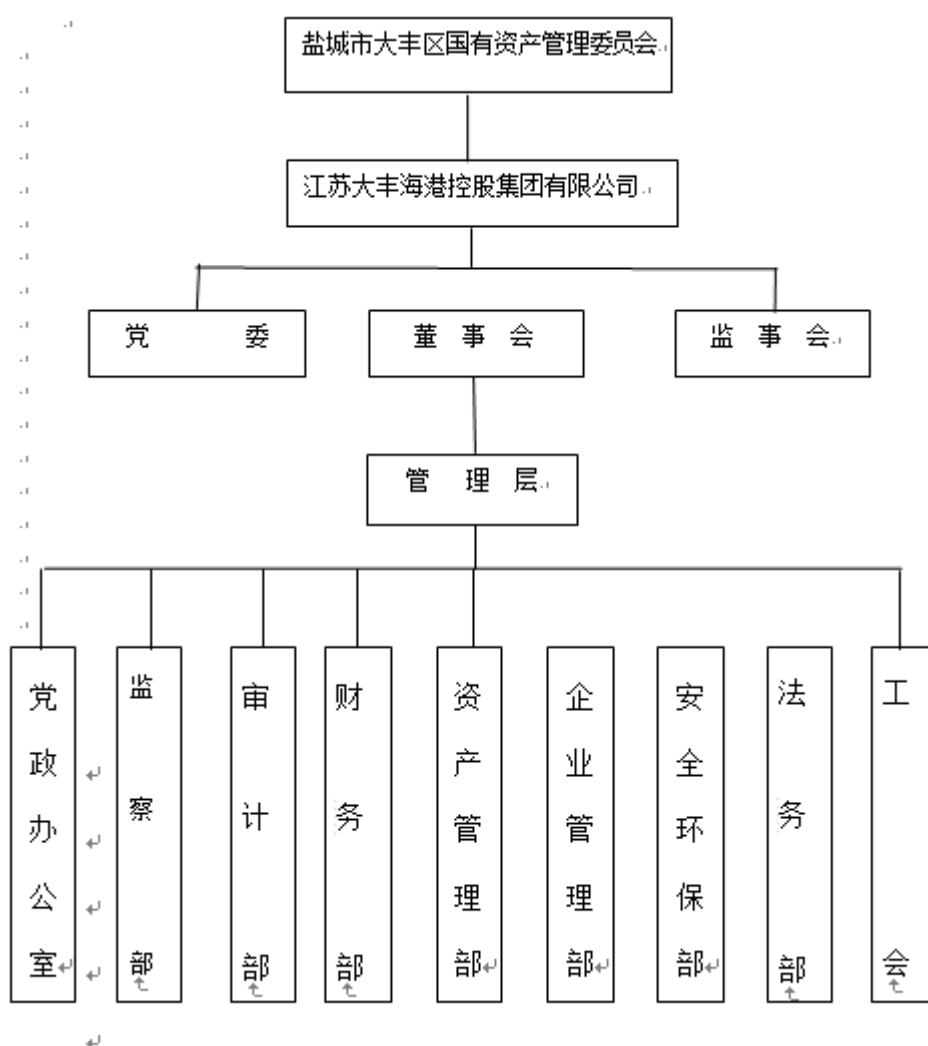
十一、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，“20大丰海港CP001”和“20大丰海港CP002”的信用等级为A-1，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2020 年 12 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2020 年 9 月底公司组织架构图



附件 1-3 截至 2020 年 9 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	100.00	--
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	--	60.00
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	--	100.00
4	大丰海港港口航运有限公司	500.00	内河内湖货运	--	100.00
5	大丰海翔港口岸电有限公司	496.00	为船舶提供岸电	--	50.40
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	--	100.00
7	江苏大丰海洋物流有限公司	500.00	煤炭等检验检测服务	--	100.00
8	江苏沪丰集装箱物流有限公司	2000.00	运输代理服务	--	60.00
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	--	100.00
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	--	100.00
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	--	100.00
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	--	100.00
15	江苏大丰港工程技术发展有限公司	2000.00	工程技术咨询	--	100.00
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	--	100.00
17	江苏港城实业投资有限公司	118830.00	房地产开发经营	100.00	--
18	盐城市大丰港城物业管理有限公司	50.00	物业管理	--	100.00
19	盐城市港城商业管理有限公司	1000.00	企业管理服务	--	100.00
20	大丰鑫港置业有限公司	4031.20	房地产开发经营	--	100.00
21	江苏大丰港文化传媒有限公司	1000.00	广播电视制作、发行	--	100.00
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	--	100.00
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）	--	100.00
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	--	100.00
25	盐城振远保安服务有限公司	100.00	保安服务	--	100.00
26	江苏大丰港商务服务有限公司	1000.00	会议及展览服务	--	100.00
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	--	100.00
28	大丰海港旅行社有限公司	150.00	国内旅游服务	--	100.00
29	盐城沅源矿泉水有限公司	50.00	瓶（桶）装饮用水（饮用纯净水）制造	--	100.00
30	盐城市大丰和顺物业管理有限公司	500.00	物业管理	--	100.00
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	--	100.00
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	--	100.00
33	江苏大丰港建设有限责任公司	12000.00	道路、桥梁、房屋建筑	100.00	--
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	--	51.00
35	江苏省大丰港置业有限公司	2000.00	房地产开发经营	--	100.00

36	盐城市大丰区大丰港堤闸管理服务服务有限公司	100.00	堤闸进、排水管理	--	100.00
37	大丰海融国际贸易有限公司	46000.00	商品贸易	100.00	--
38	上海卯酉国际贸易有限公司	100.00	货物及技术的进出口	--	100.00
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	--	100.00
40	重庆北大荒进出口贸易有限公司	10000.00	批发和零售	--	70.00
41	江苏大丰沿海开发集团有限公司	10000.00	土地使用权租赁	100.00	--
42	盐城丰海农业发展有限公司	5000.00	农、林、牧、渔业	--	100.00
43	盐城大丰东方绿洲实业有限公司	3000.00	水产品加工	--	100.00
44	盐城市大丰区稻麦原种场	1008.00	耐盐稻麦种子研究	--	100.00
45	盐城丰海勘察测绘有限公司	100.00	工程管理服务	--	100.00
46	江苏金色农业股份有限公司	10000.00	农作物种子生产	--	60.00
47	盐城市大丰丰保农业科技有限公司	508.00	植保技术推广	--	60.00
48	盐城市大丰区沿海林场	1000.00	农、林、牧、渔业	--	100.00
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	100.00	--
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	--	100.00
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	100.00	--
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	--	100.00
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	100.00	--
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	--	100.00
56	和顺骅扬供应链盐城大丰有限公司	1500.00	供应链管理	--	51.00
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	100.00	--
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	--	100.00
59	江苏大丰港新能源有限公司	10000.00	新能源技术开发	100.00	--
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	--	60.00
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	100.00	--
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	100.00	--
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	100.00	--
64	大丰港融资租赁（北京）有限责任公司	6629.77	融资租赁业务	55.00	--
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	25.00	--
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	--	25.00
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	100.00	--
68	盐城市大丰港牧业发展有限公司	5000.00	牛、羊的饲养、销售	--	100.00
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	--	100.00
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	--	70.00
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	--	51.00
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	--	70.00

			等		
73	南京朗顺电子科技有限公司	1000.00	电子材料采购、销售	--	70.00
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；	--	70.00
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	--	51.00
76	江苏海融大丰港油品化工码头有限公司	25000.00	油品化工码头开发、建设；港口经营	--	60.00

资料来源：公司提供

附件 2 截至 2020 年 9 月底公司对外担保情况

序号	担保企业	担保余额 (万元)
1	盐城市大丰区城市建设集团有限公司	219512.51
2	江苏恒瑞投资开发有限公司	17330.00
3	江苏博汇纸业股份有限公司	78170.00
4	江苏北大荒油脂有限公司	25400.00
5	盐城市大丰区海城实业发展有限公司	40250.00
6	盐城市大丰区兴通建设工程有限公司	12070.00
7	盐城市大丰区苇鱼养殖场	1800.00
8	盐城市大丰区黄海环保科技有限公司	9750.00
9	盐城市大丰区高鑫投资有限责任公司	69777.90
10	盐城市大丰区大丰港区海港开发建设有限公司	37000.00
11	盐城市大丰港成品油有限公司	30000.00
12	江苏大丰蓝色旅游开发有限公司	1500.00
13	盐城勤业建材有限公司	4900.00
14	江苏裕盈国际贸易有限公司	4000.00
15	江苏新鑫伟实业集团有限公司	4950.00
16	江苏大丰盐土大地农业科技有限公司	17587.61
17	江苏大丰港新型材料有限公司	2800.00
18	江苏大丰港水务发展有限公司	23100.00
19	江苏鑫易达螺旋管有限公司	1000.00
20	江苏和顺食品有限公司	1500.00
	合计	602398.02

资料来源：公司提供

附件 3 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	14.14	25.95	33.65	43.33
资产总额(亿元)	288.00	326.19	386.70	414.04
所有者权益(亿元)	79.60	93.79	120.51	121.43
短期债务(亿元)	99.52	137.32	127.49	148.36
长期债务(亿元)	79.00	58.12	77.93	96.80
全部债务(亿元)	178.52	195.44	205.42	245.16
营业收入(亿元)	72.82	80.38	110.99	81.68
利润总额(亿元)	3.66	1.94	2.52	1.15
EBITDA(亿元)	18.30	17.70	19.90	--
经营性净现金流(亿元)	2.63	3.63	3.79	2.90
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	106.06
营业利润率(%)	2.98	4.30	2.99	4.04
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	44.36
全部债务资本化比率(%)	69.16	67.57	63.03	66.88
资产负债率(%)	72.36	71.25	68.84	70.67
流动比率(%)	127.18	107.18	107.67	117.76
速动比率(%)	107.00	90.23	90.25	100.00
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	0.29

注：1. 2020 年三季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 主要财务数据及指标 (公司本部)

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	6.39	15.97	19.80	17.75
资产总额 (亿元)	219.43	230.12	256.90	270.48
所有者权益 (亿元)	72.21	72.30	76.45	76.16
短期债务 (亿元)	55.30	91.20	76.97	85.51
长期债务 (亿元)	51.90	27.07	40.84	51.10
全部债务 (亿元)	107.20	118.27	117.81	136.61
营业收入 (亿元)	17.97	17.21	18.32	10.37
利润总额 (亿元)	7.98	0.41	-0.37	-0.29
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	13.07	0.79	4.46	3.16
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	30.86	39.03	25.52	--
存货周转次数 (次)	205.29	202.41	1775.03	--
总资产周转次数 (次)	0.09	0.08	0.08	--
现金收入比 (%)	113.66	131.80	115.60	103.29
营业利润率 (%)	-0.46	-0.07	0.40	1.63
总资本收益率 (%)	/	/	/	--
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	40.15
全部债务资本化比率 (%)	59.75	62.06	60.65	64.20
资产负债率 (%)	67.09	68.58	70.24	71.84
流动比率 (%)	147.21	116.42	124.77	126.45
速动比率 (%)	147.05	116.41	124.77	126.45
经营现金流动负债比 (%)	13.72	0.61	3.21	--
现金短期债务比 (倍)	0.12	0.18	0.26	0.21
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：1. 本报告将公司其他流动负债中短期债券计入短期债务，将长期应付款和其他非流动负债带息部分计入长期债务核算；2. 2020 年三季度财务数据未经审计，相关指标未年化；3. “/”表示相关指标因未获得数据而无法计算
资料来源：公司财务报告

附件 5 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	(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	营业利润/营业收入净额×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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/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 6-1 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 6-2 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 5-4 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