

# 信用等级公告

联合〔2019〕2476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，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司  
二〇一九年八月十六日



# 江苏大丰海港控股集团有限公司

## 主体长期信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间：2019年8月16日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法</a>	V3.0.201907
<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)</a>	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 <sup>+</sup>	评级结果	AA
评价内容	评价结果	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	3
		基础素质	2
		企业管理	2
		经营分析	2
财务风险	F3	资产质量	5
		资本结构	4
		盈利能力	3
		现金流量	1
		偿债能力	3
调整因素和理由			调整子级
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”）是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”）下属的国有独资公司，主要负责大丰港经济开发区内港口运营和基础设施投资建设业务，近年来，公司在资金资产注入、股权划拨和财政补贴方面持续获得大丰区政府的大力支持。同时，联合资信评估有限公司（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、公司自身盈利能力弱和对外担保规模大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，公司将继续打造以港口运营、贸易业务、工程建设业务为主，以房地产开发和现代农业、商务旅游等服务业为辅的业务格局，在扩大业务规模的基础上，提升盈利能力，公司收入规模有望增长，联合资信对公司的评级展望为稳定。

### 优势

- 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环境。
- 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，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大丰区政府和大丰港经济开发区政府的大力支持。

### 关注

- 公司利润总额主要来自非经常性收益。
- 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。
- 其他应收款对公司资金占用明显，且回收受政府回款进度影响大，具有不确定性；固定资产和无形资产受限比例高，公司资产流动性弱。

分析师：薛琳霞 马玉丹 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

4. 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	2016年	2017年	2018年	2019年3月
现金类资产(亿元)	28.49	14.14	25.95	41.65
资产总额(亿元)	282.54	288.00	326.19	340.34
所有者权益(亿元)	85.08	79.60	93.79	94.28
短期债务(亿元)	111.37	99.52	137.32	121.44
长期债务(亿元)	59.29	79.00	58.12	88.56
全部债务(亿元)	170.66	178.52	195.44	210.00
营业收入(亿元)	113.42	72.82	80.38	23.55
利润总额(亿元)	3.02	3.66	1.94	0.52
EBITDA(亿元)	14.61	18.30	17.70	--
经营性净现金流(亿元)	1.15	2.63	3.63	2.17
营业利润率(%)	2.04	2.98	4.30	4.56
净资产收益率(%)	2.12	2.05	1.77	--
资产负债率(%)	69.89	72.36	71.25	72.30
全部债务资本化比率(%)	66.73	69.16	67.57	69.02
流动比率(%)	129.38	127.18	107.18	126.88
经营现金流动负债比(%)	0.83	2.04	2.09	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.58	1.60	1.47	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.68	9.76	11.04	--

公司本部				
项目	2016年	2017年	2018年	2019年3月
资产总额(亿元)	198.73	219.43	230.12	232.70
所有者权益(亿元)	74.23	72.21	72.30	72.39
全部债务(亿元)	79.58	82.86	90.95	85.35
营业收入(亿元)	10.67	17.97	17.21	3.49
利润总额(亿元)	3.36	7.98	0.41	0.10
资产负债率(%)	62.65	67.09	68.58	68.89
全部债务资本化比率(%)	52.40	54.00	55.71	54.11
流动比率(%)	134.51	147.21	116.42	136.58
经营现金流动负债比(%)	0.24	13.72	0.61	--

注：1.2019年一季度财务数据未经审计；2.已将其其他流动负债、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	2019/7/24	薛琳霞 马玉丹 丁晓	城市基础设施投资企业 信用评级方法(2018年) 城市基础设施投资企业 信用评级模型(2016年)	<a href="#">阅读全文</a>
AA	稳定	2013/09/23	田甜 盛东巍	城投债评级方法及风险 点简介	<a href="#">阅读全文</a>

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号

联合资信评估有限公司

二〇一九年八月十六日

## 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、该公司信用等级自 2019 年 8 月 16 日至 2020 年 8 月 15 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 江苏大丰海港控股集团有限公司

## 主体长期信用评级报告

### 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2019年3月底，公司注册资本及实收资本为50.00亿元。大丰区<sup>1</sup>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；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2019年3月底，公司本部内设总裁办、工程安全部、贸易部、法律事务部、财务部、战略投资部、总师办、海外投资部、工业管理部、物资装备部、上市办、工会等12个职能部门，拥有纳入合并范围的二级子公司23家。

截至2018年底，公司资产总额326.19亿元，所有者权益93.79亿元（其中少数股东权益3.24亿元）。2018年公司实现营业收入80.38亿元，利润总额1.94亿元。

截至2019年3月底，公司资产总额340.34亿元，所有者权益94.28亿元（其中少数股东权益3.25亿元）。2019年1—3月，公司实现营业收入23.55亿元，利润总额0.52亿元。

公司注册地址：盐城市大丰区大丰港区；  
法定代表人：陶莹。

### 二、宏观经济和政策环境

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，中国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，中国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%，较2017年小幅回落0.2个百分点，实现了6.5%左右的预期目标，增速连续16个季

<sup>1</sup> 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。

度运行在 6.4%~7.0% 区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018 年，中国一般公共预算收入和支出分别为 18.3 万亿元和 22.1 万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字 3.8 万亿元，较 2017 年同期（3.1 万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范 PPP 模式发展，PPP 项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018 年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2 增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较 2017 年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018 年，中国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对 GDP 增长的贡献率（59.7%）较 2017 年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018 年，全国固定资产投资（不含农户）63.6 万亿元，同比增长 5.9%，增速较 2017 年下降 1.3 个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4 万亿元）同比增长 8.7%，增速较 2017 年（6.0%）有所增加，主要受益于 2018 年以来相关部门通过持续减税降费、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，并不断鼓励民间资本参与 PPP 项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资 12.0 万亿元，同比增长 9.5%，增速较 2017 年（7.0%）加快 2.5 个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5 万亿元，同比增长 3.8%，增速较 2017 年大幅下降 15.2 个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018 年，全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元，同比增长 9.0%，增速较 2017 年回落 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.9%。2018 年，全国居民人均可支配收入 28228 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构矛盾不

断凸显。2018年,中国货物贸易进出口总值30.5万亿元,同比增加9.7%,增速较2017年下降4.5个百分点。具体来看,出口和进口总值分别为16.4万亿元和14.1万亿元,同比增速分别为7.1%和12.9%,较2017年均有所下降。贸易顺差2.3万亿元,较2017年有所减少。从贸易方式来看,2018年,一般贸易进出口占中国进出口总额的比重(57.8%)较2017年提高1.4个百分点。从国别来看,2018年,中国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长7.9%、5.7%和11.2%,对“一带一路”沿线国家合计进出口8.37万亿元,同比增长13.3%,中国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放,成为拉动中国外贸增长的新动力。从产品结构来看,机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力,进口方面仍以能源、原材料为主。

2019年一季度,受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响,全球经济增长动能继续减弱,经济复苏压力加大。在此背景下,中国积极的财政政策继续加力增效,稳健的货币政策加强逆周期调节,保证了市场流动性合理充裕。2019年一季度,中国经济展现出较强的韧性,延续了近年来平稳增长的态势,国内生产总值(GDP)21.3万亿元,同比实际增长6.4%,增速与上季度持平,较上年同期有所下降;物价水平温和上涨;PPI、PPIRM企稳回升;就业形势总体稳定。从三大产业来看,农业生产略有放缓;工业生产总体平稳,工业企业利润增速有所回落;服务业增速也有所放缓,但仍是拉动GDP增长的主要力量。从三大需求来看,固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中,房地产投资增速环比和同比均有所提高;基础设施建设投资增速企稳回升,但较上年同期仍明显回落;制造业投资增速环比明显下降,同比仍有所上升。居民消费环比有所回升,同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望2019年,国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民

族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下,中国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策,通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑,同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展,2019年中国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看,固定资产投资增速有望持续企稳,其中,基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用,基础设施补短板力度将有所加大,投资增速有望持续企稳回升;制造业转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速,为制造业投资增长提供重要支撑,但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响,制造业投资仍有继续回落的可能;中国城镇化进程的持续以及2019年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长,但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化,在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下,中国居民消费将持续扩容和升级,居民消费将保持平稳增长,但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响,对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面,受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响,外部需求或将持续弱化,出口增长受到制约,同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降,中国进出口增速仍大概率回落。总体来看,考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓,未来经济增速或将有所回落,预计2019年中国GDP增速在6.3%左右。



### 三、行业及区域经济环境

#### 1. 城市基础设施建设行业

##### 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，在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将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。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，具有独立法人资格的经济实体。2008年后，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城投公司快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，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债务风险和金融风险，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，城投公司的融资职能逐渐剥离，城投公司逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基础设施

建设运营主体，城投公司在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

##### 行业政策

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清理、甄别，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，以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，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。2015年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018年下半年以来，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的变化和调整。2018年7月，国务院常务会议和中央政治局会议分别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。2018年10月，国办发〔2018〕101号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

2018年以来与城投企业相关的主要政策见

下表。

表 1 2018 年以来与城投企业相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
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 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 9 月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”
2018 年 10 月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101 号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求
2019 年 2 月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国办发〔2019〕6 号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信
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》（财金〔2019〕10 号）	严格按照要求规范的 PPP 项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供任何形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目
2019 年 3 月	《2019 政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程
2019 年 5 月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金

资料来源：联合资信综合整理

## 行业发展

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、与地方政府性债务分离使得城投公司与地方政府信用关联性进一步弱化。2018 年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着 2018 年下半年来国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至 2018 年底，中国城镇化率为 59.58%，较 2017 年底提高 1.06 个百分点，相较于中等发达国家 80% 的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之

一。2019 年 3 月 5 日，《2019 年政府工作报告》对中国政府 2019 年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资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。

## 2. 区域经济环境

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《2016—2018年大丰区国民经济和社会发展统计公报》，2016—2018年，大丰区实现地区生产总值分别为579.09亿元、647.48亿元和699.93亿元，按可比价计算，同比分别增长9.5%、7.5%和5.2%，增速逐年下降。三次产业的比例由2016年的13.4:38.7:47.9调整为2018年的11.9:39.1:49.0，产业结构不断优化。2018年，大丰区人均地区生产总值99976元，较上年增加7756元。

2018年，大丰区固定资产投资同比增长8.6%。其中，工业投资同比增长15.3%，投资额占全部投资的70.3%，较上年同期提升5.2个百分点；完成服务业投资96.3亿元，同比下降5.2%，其中房地产完成投资38.5亿元，同比增长14.2%；完成基础设施投资91.0亿元，同比增长23.4%。

2016—2018年，大丰区一般公共预算收入分别为59.26亿元、52.50亿元和55.13亿元，2018年一般公共预算收入较2017年增长5.0%。其中，税收收入44.95亿元，在一般预算收入中的占比为81.5%，一般预算收入质量较好。同期，政府性基金预算收入为21.30亿元，同比增长55.70%。

截至2018年底，大丰区政府债务余额71.29亿元，其中一般债务42.12亿元，专项债务29.17亿元，政府债务负担一般。

#### (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。根据大丰港经济开发区官网数据，大丰港经济开发区2018年全年完成货物吞吐量9090万吨，集装箱45万标箱；大丰港经济开发区一般公共预算收入为14.50亿元，同比增长38.87%；完成全口径工业开票375亿元，规模以上工业开票347亿元；完成外贸进出口总额14.9亿美元；全社会固定资产投资65.6亿元。

总体看，近年，大丰区及大丰港经济开发区经济稳步发展，一般公共预算收入波动增长；大丰区固定资产投资持续增长。总体看，公司外部环境良好。

### 四、基础素质分析

#### 1. 股权状况

公司为国有独资公司，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2019年3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2500万吨，2018年完成吞吐量5408万吨（其中集装箱27.52万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2019年3月底，公司高级管理人员10人，包括董事长1人、总裁1人、副董事长

1人、副总裁6人和总会计师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、共青团大丰县委副书记、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。现任公司董事长。

蔡永兴先生，1968年生，本科学历，历任江苏大丰经济开发区党委委员、管委会副主任；江苏大丰沿海开发集团有限公司董事、总经理，现任公司副董事长、党委书记。

潘健先生，1964年生，大专学历，历任大丰港经济开发区财税分局副局长，大丰港经济开发区财税分局局长；现任公司总裁、财务总监。

截至2019年3月底，公司拥有在职员工4245人。按学历结构划分，本科及以上学历占31.59%，大专学历人员占45.80%，中专人员占16.30%，高中及以下人员占6.31%；按年龄结构划分，30岁以下、30~50岁和50岁以上的人员分别占65.30%、31.59%和3.11%。

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，公司在资金资产注入、股权划拨和财政补贴方面也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有限公司发展的纪要》《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100%股权无偿划转至公司，江苏大丰沿海开发集团有限公司主要从事滩涂资源保护、经营发包、租金收缴等业务，截至2018年底，资产总额7.67亿元，所有者权益3.61亿元，负债总额4.06亿元，资产负债率为52.93%。

##### (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，2016—2018年及2019年1—3月，公司分别获得政府补助3.68亿元、1.35亿元、7.14亿元和1.40亿元，主要为运营补助，计入“其他收益”或“营业外收入”。

#### 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），截止2019年8月12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2笔欠息记录，其中1笔

主要系银行系统问题造成的，2018年新增的1笔欠息记录主要原因是根据厦门国际银行股份有限公司上海北外滩支行出具的说明，公司应付利息款项打入了银行的其他关联账户，未及时发现，导致欠息1天，已于2018年12月22日解决。对外担保中有13550万元的关注类对外担保，被担保单位江苏新鑫伟实业集团有限公司的银行贷款出现银行授信逾期，部分银行将授信分类调整为关注类。该公司与大丰港管委会有未结清工程款，公司在未结算工程款范围内进行担保，由于政府工程国家审计程序尚未结束，未能足额支付工程。鉴于目前情况，大丰港区管委会先支付部分工程款，专项用于该公司银行贷款偿还。未结清贷款中无不良及关注类信息记录。

## 五、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，10名董事由大丰区人民政府任命产生，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，由大丰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

公司本部内设总裁办、工程安全部、贸易部、法律事务部、财务部、战略投资部、总师办、海外投资部、工业管理办、物资装备部、上市办、工会等12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较为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。

## 六、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。

2016—2018年，公司主营业务收入波动下降，分别为113.42亿元、72.82亿元和80.38亿元。其中，近三年贸易业务收入波动下降，分别为95.79亿元、57.29亿元和63.64亿元，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。2018年公司实现贸易收入63.64亿元，同比增长11.08%，主要原因是2018年公司增加大豆等农产品、煤炭等的进口量，使得贸易收入增长较快。近年来，随着大丰港码头建设的不断完善，其货物吞吐能力得到有效提升，公司港口业务收入不断增长，近三年分别为11.95亿元、11.98亿元和13.05亿元。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1.40亿元，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，2016—2018年，公司传统主业港口业务毛利率不断增长，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。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%。公司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不断下降，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。2018年工程建设毛利率为6.60%，同比下降3.78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，公司综合毛利率不断增长，分别为2.33%、3.50%和4.60%。

2019年1—3月，公司实现主营业务收入23.55亿元，相当于2018年全年的29.30%。受营业收入占比较大的港口业务和贸易业务毛利率增长的影响，公司综合毛利率上升至4.76%。

表2 2016—2018年以及2019年1—3月公司营业收入构成和毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2016年			2017年			2018年			2019年1—3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	119531.56	10.54	3.34	119832.85	16.46	9.88	130506.43	16.24	10.16	30438.18	12.93	10.56
房地产开发	2061.09	0.18	29.37	972.17	0.13	15.78	5045.67	0.63	49.40	1570.45	0.67	37.76
工程建设	35261.99	3.11	18.78	16357.74	2.25	10.38	14019.70	1.74	6.60	8583.58	3.65	11.83
贸易业务	957947.19	84.46	0.76	572921.00	78.67	0.75	636376.06	79.17	1.81	189755.45	80.59	2.04
其他业务	19361.97	1.71	40.76	18152.61	2.49	41.34	17878.01	2.22	49.98	5110.65	2.17	49.43
合计	1134163.80	100.00	2.33	728236.37	100.00	3.50	803825.87	100.00	4.60	235458.31	100.00	4.76

资料来源：公司提供

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

### 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。截至2019年3月

底，公司港口泊位数达到16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、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、1个工作船泊位和粮食码头2个5万吨级粮食泊位；滚装码头1个7万GT泊位。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。2018年，公司港口业务收入13.05亿元，同比增长8.93%。

### 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，2018年公司完成货物吞吐量5408.00万吨，同比增长6.50%；集装箱吞吐量完成27.52万TEU，同比增长6.42%。2019年1—3月，公司完成货物吞吐量1487.26万吨，相当于2018年全年的27.50%。2019年1—3月，公司完成集装箱吞吐量6.86万TEU，相当于2018年全年的24.93%。

表3 2016—2018年及2019年1—3月公司货物吞吐情况

指标	2016年	2017年	2018年	2019年1—3月
散杂货吞吐量(万吨)	4786.00	5078.00	5408.00	1487.26
其中：内贸	2512.00	2371.66	2445.46	819.78
外贸	2274.00	2706.34	2962.54	667.48
集装箱吞吐量(万TEU)	21.86	25.86	27.52	6.86
其中：内贸	12.12	15.02	15.94	3.87
外贸	9.74	10.84	11.58	2.99

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，公司货物吞吐中外贸逐年上涨。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，2018年吞吐量占比分别为19.94%、16.17%和20.79%。2018年，公司散杂货吞吐量总体呈上升趋势。2019年1—3月，矿建材料、煤炭和金属矿石的吞吐量分别为286.45万吨、227.78万吨和347.64万吨。

表4 公司散杂货吞吐情况(单位：万吨)

种类	2016年	2017年	2018年	2019年1—3月
煤炭	928.64	889.08	874.36	227.78
金属矿石	912.16	1074.86	1124.32	347.64
矿建材料	1124.68	942.67	1078.42	286.45
粮食	237.26	247.75	324.42	132.47
钢铁	239.58	168.42	217.28	42.75
其他	1343.68	1728.22	1789.20	450.17
合计	4786.00	5078.00	5408.00	1487.26

资料来源：公司提供

注：其他货物主要包括木材、大件设备、集装箱和化工原料等

### 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2019年3月底，公司拥有各类堆场面积约1500亩、仓库1.2万平方米（其中海关监管区总面积约0.8万平方米），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。

总体看，近年来，公司港口吞吐能力持续上升，货物吞吐量大幅增长，但联合资信也关注到与中国主要的沿海港口相比，大丰港码头货物吞吐能力较低。

### (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筑施工项目。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。2018年，公司工程建设业务实现收入1.40亿元，同比下降14.63%，主要原因是前期港区大规模基础设施投资已基本结束。

截至2019年3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和造纸工业区造地工程（二期工程）项目等。截至2019年3月底，公司在建的工程建设项目共计14个，涉及总投资金额9.87亿元，已投资7.11亿元。

表5 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2019年3月底累计投资	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	19750.00	2019.12
2	汽车产业园道路工程	大丰港经济区管理委员会	2229.53	2095.00	2019.01
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	9500.00	2019.12
4	江苏中南汇石化仓储有限公司石化仓储建设项目8万m³储罐工程罐组一（TK105）、罐组三	江苏中南汇石化仓储有限公司	4320.11	4233.71	2019.12



5	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	557.54	2019.1
6	江苏中南汇石化仓储有限公司储罐项目 23 万 M <sup>3</sup> 储罐工程	江苏中南汇石化仓储有限公司	17555.24	5266.57	2020.12
7	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	279.37	2020.12
8	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	16786.25	2020.12
9	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	710.15	2020.12
10	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	4883.15	2019.12
11	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	2796.38	2019.12
12	江苏诚康药业有限公司研发楼等项目及配套工程	江苏诚康药业有限公司	1392.00	1252.80	2019.12
13	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	825.00	2019.12
14	污水管网造纸专线工程	江苏海华环保工程有限公司	2680.00	2144.00	2019.12
	<b>总计</b>	--	<b>98659.32</b>	<b>71079.92</b>	--

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。

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。

2018年公司实现贸易收入63.64亿元，同比增长11.08%，主要原因是2018年公司增加大豆等农产品、煤炭等的进口量，使得贸易收入增长较快；2019年1—3月，公司实现贸易业务收入18.98亿元，占2018年全年的29.82%。2018年，公司贸易业务毛利率为1.81%，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	2016年	2017年	2018年	2019年1—3月
铜铁钢	465475.15	30945.89	37401.70	5484.39
燃料油	30923.58	--	--	--
粮油	153849.17	154849.86	125631.60	48240.19
木材	30440.27	17255.18	16710.06	3462.82
镍矿	235.13	23278.40	2381.69	--
纺织	1638.05	4073.51	3715.72	1351.75
煤炭	275176.62	303849.61	379660.44	121619.33

电子产品	--	35769.83	35301.27	5750.52
食品	--	2031.54	--	--
其他	209.21	867.18	35573.58	3846.45
<b>合计</b>	<b>957947.20</b>	<b>572921.00</b>	<b>636376.06</b>	<b>189755.45</b>

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，2018年，受大丰区房地产价格大幅上涨的影响，公司房地产销售收入大幅增长519.01%至5045.67万元，毛利率受此影响大幅增长33.62个百分点至49.40%。截至2019年3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，部分项目销售进度较慢。

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7 截至2019年3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	79.85%
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2019年3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8 截至2019年3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	2019年3月底已投资	未来计划投资
星湖花园二期	住宅	22.50	25459.00	3107.13	22351.87

资料来源：公司提供

#### (5) 在建项目

截至2019年3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、通用码头A01、A02工程和零星工程，预计总投资12.32亿元，截至2019年3月底已投资3.86亿元，尚需投资8.46亿元。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。

表9 截至2019年3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	2.12	3.09
集装箱码头堆场项目	3.69	1.11	2.58	0.65	3.04
通用码头 A01、A02 工程	1.62	0.49	1.13	0.59	1.03
零星工程	1.80	1.80	--	0.50	1.30
<b>合计</b>	<b>12.32</b>	<b>5.21</b>	<b>7.11</b>	<b>3.86</b>	<b>8.46</b>

资料来源：公司提供

### 3. 未来发展

2019年5月，公司下发《关于明确集团公司主营板块和运营主体公司的通知》，公司明确10个业务板块，包括：港口物流、沿海开发、海外投资、海港建设、海融贸易、高效农业、现代工业、港城地产、清洁能源和海晶保理，各个业务板块均有相应的二级子公司作为运营主体，继续深化打造公司以港口运营、贸易业务、工程建设业务为主业，以房地产开发、现代农业等为辅的业务格局，实现业务的多元化发展。

公司合并范围的二级子公司有23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2018年底，公司资产总额326.19亿元，所有者权益合计93.79亿元（其中少数股东权益3.24亿元）。2018年，公司实现营业收入80.38亿元，利润总额1.94元。

截至2019年3月底，公司资产总额340.34亿元，所有者权益合计94.28亿元（其中少数股东权益3.25亿元）。2019年1—3月，公司实现营业收入23.55亿元，利润总额0.52亿元。

## 七、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2016—2018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2019年一季度财务数据未经审计。

合并报表范围方面，2019年3月底，纳入公

### 2. 资产质量

2016—2018年，公司资产规模有所增长，年均复合增长7.45%，2018年底，公司资产总额326.19亿元，同比增长13.26%，主要来自货币资金、投资性房地产和其他应收款的增长，其中流动资产占57.14%，非流动资产占42.86%，公司主要资产构成情况如表10。

表10 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2016年		2017年		2018年		2019年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产</b>	<b>178.24</b>	<b>63.08</b>	<b>164.14</b>	<b>56.09</b>	<b>186.38</b>	<b>57.14</b>	<b>199.35</b>	<b>58.57</b>
货币资金	27.80	9.84	13.52	4.69	25.50	7.82	41.24	12.12
应收账款	15.18	5.37	23.05	8.00	20.21	6.20	20.19	5.93
预付款项	7.57	2.68	8.00	2.78	9.29	2.85	9.32	2.74
其他应收款	97.48	34.50	92.16	32.00	100.30	30.75	98.86	29.05
存货	27.72	9.81	26.05	9.05	29.47	9.03	28.14	8.27

非流动资产	104.30	36.92	123.85	43.01	139.80	42.86	140.99	41.43
固定资产	56.95	20.16	58.06	20.16	51.54	15.80	52.23	15.35
无形资产	32.07	11.35	55.04	19.11	61.18	18.76	60.99	17.92
资产总额	282.54	100.00	288.00	100.00	326.19	100.00	340.34	100.00

资料来源：公司审计报告及财务报表

### 流动资产

2016—2018年，公司流动资产有所波动，年均复合增长2.26%。2018年底，公司流动资产186.38亿元，同比增长13.55%，主要系货币资金和其他应收款的增长所致。

2016—2018年，公司货币资金波动下降，年均复合下降4.23%。2018年底，货币资金25.50亿元，同比增长88.65%，主要系加大融资力度所致，其中银行存款占25.89%，其他货币资金占74.11%，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，受限规模大。

2016—2018年，公司应收账款及应收票据波动中有所增长，年均复合增长12.85%。2018年底，公司应收票据及应收账款20.21亿元，同比下降14.63%，主要系各业务板块应收账款回收。从账龄来看，1年以内的占69.29%，1~2年的占23.40%，2年以上的占7.31%；从集中度来看，前五大欠款单位金额合计为14.20亿元（其中应收江苏大丰港经开区管委会的款项为11.65亿元），占应收账款账面余额的比例为70.35%，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58.46%），公司未计提坏账准备，对其他应收账款，公司根据账龄组合计提坏账准备0.42亿元。

2016—2018年，公司其他应收款有所波动，年均复合增长1.43%。2018年底，其他应收款100.30亿元，同比增长8.69%，主要系与区域内国有企业之间的往来款增加所致。按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款中，1年以内的占70.89%，1~2年的占22.32%，2年以上的占6.79%。从集中度来看，公司其他应收款前五名欠款单位合计占比86.91%，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（65.98亿元，占65.33%）、江苏海融大丰港油品化工码头股份有限公司的往来款（7.97亿元，占7.90%）等。对应收政府单位及关联方的款项，公司未计提坏账准备，除此以外的其他应收款，公司计提坏账准备0.81亿元。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。2018年3月，公司收到大丰区政府划转的一块评估价值为6.62亿元的农用地冲减其他应收款。总体看，公司其他应收款规模大，对公司资金形成很大占用。

表11 2018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	65.98	65.33
盐城市大丰区大丰港区海港开发建设有限公司	6.94	6.87
江苏海融大丰港油品化工码头股份有限公司	7.97	7.90
江苏大丰经济开发区管理委员会	4.09	4.05
江苏大丰盐土大地农业科技有限公司	2.79	2.76
合计	87.77	86.91

资料来源：公司提供

2016—2018年，公司存货波动中有所增长，年均复合增长3.11%。2018年底，公司存货29.47亿元，同比增长13.15%，主要源于库存商品的增长。公司存货中，库存商品9.79亿元（主要是库存的大豆、木材和煤炭等）、开发产品3.39亿元（为已完工房地产转入待销售库存）、开发成本14.40亿元（房地产开发建设

成本和土地使用权等)。存货中受限资产 6.87 亿元,为开发成本中的土地使用权。

### 非流动资产

2016—2018 年,公司非流动资产快速增长,年均复合增长 15.77%。2018 年底,公司非流动资产 139.80 亿元,同比增长 12.88%,主要系投资性房地产和无形资产的快速增长所致。

2016—2018 年,公司固定资产波动中有所下降,年均复合下降 4.87%。2018 年底,公司固定资产 51.54 亿元,同比下降 11.25%,主要原因是公司二级子公司江苏海融大丰港油品化工码头股份有限公司不再纳入公司合并范围所致。其中,有 30.05 亿元的房屋建筑物和 0.51 亿元的其他设备用于抵押。

2016—2018 年,公司无形资产快速增长,年均复合增长 38.12%。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。2018 年底,公司无形资产 61.18 亿元,同比增长 11.16%,主要是由于政府划转一块农用地至公司,公司无形资产主要由土地使用权(60.25 亿元、占 98.48%)构成,土地使用权用于抵押的账面价值为 34.82 亿元。

2018 年底,公司新增投资性房地产 15.03 亿元,主要原因是大丰港经济开发区管委会将港区内 7 处房屋资产无偿划转至公司,其中用于抵押担保的账面价值为 13.50 亿元。

2018 年底,公司受限资产 104.65 亿元,包括货币资金 18.90 亿元、存货 6.87 亿元、固定资产 30.57 亿元、投资性房地产 13.50 亿元、无形资产 34.82 亿元,受限比例为 32.08%,受限比例高。

2019 年 3 月底,公司资产总额 340.34 亿元,较 2018 年底增长 4.34%,主要来自货币资金的增长。资产构成中,流动资产占 58.57%,非流动资产占 41.43%,资产构成较 2018 年底变化不大。

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;资产受限规模大。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

2016—2018 年,公司所有者权益波动中有所增长,年均复合增长 4.99%。2018 年底,公司所有者权益合计 93.79 亿元,同比增长 17.82%,主要由于资本公积的增长,其中实收资本占 53.31%、资本公积占 31.71%、其他权益工具占 4.26%。

2016—2018 年,公司资本公积波动增长,年均复合增长 34.19%。2018 年底公司资本公积 29.74 亿元,同比增加 13.42 亿元,主要是由于将港区 7 处房屋资产无偿划入公司。

2016—2018 年,公司未分配利润快速下降,年均复合下降 30.77%,2017 年底,公司未分配利润 3.39 亿元,同比下降 66.67%,主要系 2017 年公司向大丰区国资委上缴国有资本收益 8 亿元所致。

截至 2018 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 3 月底,公司所有者权益合计 94.28 亿元,较 2018 年底增长 0.53%,所有者权益构成较 2018 年底变化不大。

总体看,受资产注入的影响,公司所有者权益有所增长,实收资本和资本公积占比高,权益稳定性较好。

#### 负债

2016—2018 年,公司负债总额有所增长,年均复合增长 8.49%。2018 年底,公司负债总额 232.40 亿元,同比增长 11.52%,主要来自一年内到期的非流动负债和长期应付款的增长。其中流动负债占 74.83%,非流动负债占 25.17%,公司负债以流动负债为主。

2016—2018 年,公司流动负债波动中有所增长,年均复合增长 12.35%。2018 年底,公司流动负债 173.90 亿元,同比增长 34.74%,主要系一年内到期的非流动负债增长所致,构成以短期借款(占 28.71%)、应付票据及应付账款(占 22.13%)和一年内到期的非流动负债(占 28.67%)为主。

2016—2018年，公司短期借款有所增长，年均复合增长2.86%。2018年底，短期借款49.92亿元，同比增长3.04%，主要包括保证借款（占28.53%）、抵押借款（占33.27%）和组合担保借款（占21.47%）。

2016—2018年，公司应付票据及应付账款不断下降，年均复合下降10.76%。2018年底，应付票据及应付账款38.48亿元，同比下降1.70%，其中应付票据25.43亿元，包括银行承兑汇票（20.88亿元）和商业承兑汇票（4.55亿元），应付账款13.05亿元，主要为应付工程款和工程设备款，其中，1年以内的占26.59%，1~2年的占15.10%，2~3年的占52.64%，3年以上的占5.67%。

2016—2018年，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长47.74%。2018年底，一年内到期的非流动负债49.86亿元，同比增长199.07%，包括一年内到期的长期借款7.07亿元、一年内到期的应付债券14.99亿元、一年内到期的长期应付款14.81亿元和一年内到期的其他长期负债13.00亿元。

2016—2018年，公司其他流动负债波动中有所增长，年均复合增长8.12%，2018年底，公司其他流动负债12.10亿元，为公司2018年发行的“18大丰港SCP001”及“18大丰港SCP002”（合计10.00亿元）和“18大丰01”（2.10亿元）。

2016—2018年，公司非流动负债有所下降，年均复合下降1.00%。2018年底，公司非流动负债58.50亿元，同比下降26.26%，主要系长期借款、应付债券和其他非流动负债的下降所致，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

2016—2018年，公司长期借款波动中有所下降，年均复合下降8.78%。2018年底，长期借款13.25亿元，同比下降38.64%，主要包括保证借款、抵押借款和组合担保借款。

2016—2018年，公司应付债券波动中有所下降，2018年底，应付债券20.89亿元，同比下

降32.21%，主要系2018年公司偿还“15大丰海港PPN001”“16大丰海港PPN002”和“16大丰海港PPN003”本金合计15.00亿元。

表12 2019年6月底公司存续债券情况(单位:亿元)

债券简称	期末余额	到期兑付日
13大丰港债	7.97	2020/05/08
16大丰海港MTN001	4.00	2021/11/22
16大丰海港PPN003	5.00	2019/09/28
17大丰01	2.99	2022/05/11
17大丰海港MTN002	4.95	2020/11/16
18大丰海港MTN001	4.97	2021/02/07
18大丰海港SCP002	5.00	2019/09/02
19大丰海港CP001	5.00	2020/04/29
19大丰海港MTN001	5.00	2022/03/27
19大丰海港PPN001	5.00	2022/03/28
合计	49.88	--

资料来源：公司审计报告

2016—2018年，公司长期应付款快速增长，年均复合增长78.51%。2018年底，长期应付款23.98亿元，同比增长76.92%，主要系公司增加融资租赁借款和信托借款所致。

2016—2018年，公司其他非流动负债波动下降，2018年底，其他非流动负债0.05亿元，同比下降99.59%，公司其他非流动负债主要为银行理财产品、债权融资工具及非标理财融资款项，2018年转入一年内到期的非流动负债。

2019年3月底，公司负债总额246.06亿元，较2018年底增长5.88%，主要系应付债券、长期应付款和其他非流动负债的增长。从构成看，流动负债占63.85%，非流动负债占36.15%，流动负债占比较2018年底有所下降。其中，长期应付款36.48亿元，同比增长52.13%，为融资租赁款和信托借款。其他非流动负债5.05亿元，同比增长5.00亿元，为债权投资计划借款。

从有息债务看，2016—2018年，公司全部债务不断增长。2018年底，公司全部债务195.44亿元，同比增长9.48%；其中，短期债务137.32亿元（占70.26%），长期债务58.12亿元（占29.74%）。2019年3月底，公司全部债务为210.00亿元，较2018年底增长7.45%，其中短期债务121.44亿元（占57.83%），长期债务88.56亿元（占

42.17%)，公司短期债务占比有所下降。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。

表13 公司债务情况（单位：亿元、%）

项目	2016年	2017年	2018年	2019年3月
短期债务	111.37	99.52	137.32	121.44
长期债务	59.29	79.00	58.12	88.56
全部债务	170.66	178.52	195.44	210.00
资产负债率	69.89	72.36	71.25	72.30
全部债务资本化比率	66.73	69.16	67.57	69.02
长期债务资本化比率	41.07	49.81	38.26	48.44

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

债务指标方面，2016—2018年，公司资产负债率、全部债务资本化比率呈波动增长态势，长期债务资本化比率呈波动下降态势，2018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71.25%、67.57%和38.26%，同比分别下降1.11个、1.59个和11.55个百分点；2019年3月底，上述指标分别为72.30%、69.02%和48.44%，债务负担较上年底加重。

从2018年底的存量债务来看，2019—2021年公司需偿付的有息债务规模分别为137.32亿元、29.17亿元和16.30亿元，2019年公司存在很大的集中兑付压力。

总体看，公司债务规模持续增长，债务负担重，短期债务占比高，债务结构有待优化；2019年需偿还的债务规模很大，公司存在集中兑付压力。

#### 4. 盈利能力

2016—2018年，公司营业收入波动下降，年均复合下降15.81%。2018年，公司实现营业收入80.38亿元，同比增长10.38%，主要系港口业务收入和贸易收入增长所致；同期，营业成本76.69亿元，同比增长9.13%；公司营业利润率为4.30%，同比增长1.02个百分点。

表14 公司利润情况（单位：亿元、%）

项目	2016年	2017年	2018年
营业收入	113.42	72.82	80.38
营业外收入	4.30	0.17	--
其他收益	--	1.35	7.14
利润总额	3.02	3.66	1.94
营业利润率	2.04	2.98	4.30
总资本收益率	4.33	5.07	4.74
净资产收益率	2.12	2.05	1.77

资料来源：根据公司财务报表整理

2016—2018年，公司期间费用波动增长，年均复合增长80.03%，公司期间费用以财务费用和管理费用为主，2018年公司期间费用10.33亿元，同比下降7.94%，主要系财务费用的下降所致。期间费用占营业收入的比重为12.85%。

2016—2018年，公司分别实现投资收益3010.94万元、1.73亿元和1.71亿元，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以及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。

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。

2016年，公司营业外收入为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—2018年，公司获得政府补助1.35亿元和7.14亿元，计入“其他收益”。2016—2018年，公司利润总额波动下降，分别为3.02亿元、3.66亿元和1.94亿元。

从盈利指标来看，2016—2018年，公司总资本收益率波动下降，净资产收益率波动上升，2018年分别为4.74%和1.77%。

2019年1—3月，公司实现营业收入23.55亿元，相当于2018年全年的29.30%；同期，公司实现利润总额0.52亿元；营业利润率为

4.56%。

总体看，近年来，公司收入规模波动下降，利润总额对非经常损益依赖高，公司自身盈利能力弱。

#### 5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2016—2018年，公司流动比率和速动比率不断下降，2018年底公司流动比率和速动比率分别为107.18%和90.23%。较2017年底分别下降20个和16.77个百分点。公司经营现金流流动负债比为2.09%。2019年3月底，公司流动比率和速动比率分别为126.88%和108.97%。2019年3月底，公司现金类资产对短期债务的保障倍数为0.34倍，总体看，公司短期偿债压力大。

从长期偿债能力指标看，2016—2018年，公司EBITDA分别为14.61亿元、18.30亿元和17.70亿元；全部债务/EBITDA呈波动下降态势，三年分别为11.68倍、9.76倍和11.04倍，EBITDA对全部债务保障能力较弱。

截至2019年3月底，公司对外担保余额50.01亿元（见附件2），担保比率53.32%，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12.60亿元，民营企业均提供了反担保措施，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。

截至2019年3月底，公司共获得金融机构授信合计211.41亿元，尚未使用的额度合计78.93亿元，融资渠道较为畅通。

考虑到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，在资金资产注入、股权划拨和政府补贴方面获得的政府支持力度大，公司的整体偿债能力很强。

#### 6. 母公司财务分析

截至2018年底，母公司资产规模为230.12亿元，同比增长4.87%。其中，流动资产为152.23亿元，占66.15%，非流动资产77.89亿元，占33.85%。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2018年底，母公司所有者权益为72.30亿元，同比变化不大。其中，实收资本占69.16%，资本公积占22.37%。母公司所有者权益较为稳定。

截至2018年底，母公司负债规模为157.83亿元，同比增长7.21%，其中流动负债占82.85%，非流动负债占17.15%。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。2018年底母公司资产负债率为68.59%，整体债务负担重。

2018年，母公司营业收入为17.21亿元，营业成本为17.15亿元。母公司2018年净利润为0.31亿元。

## 八、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。作为大丰区国资委下属的国有独资公司，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，且具备一定持续性。

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，自身盈利能力弱。

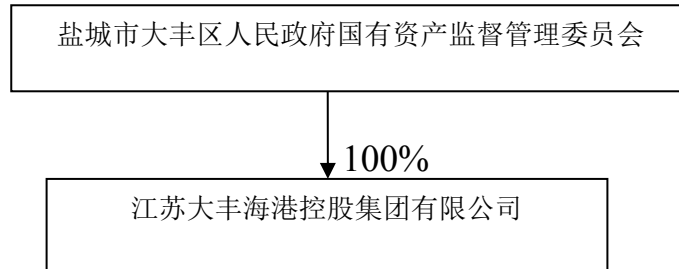
未来，公司将继续打造以港口运营、贸易业务、工程建设业务为主，以房地产开发和现



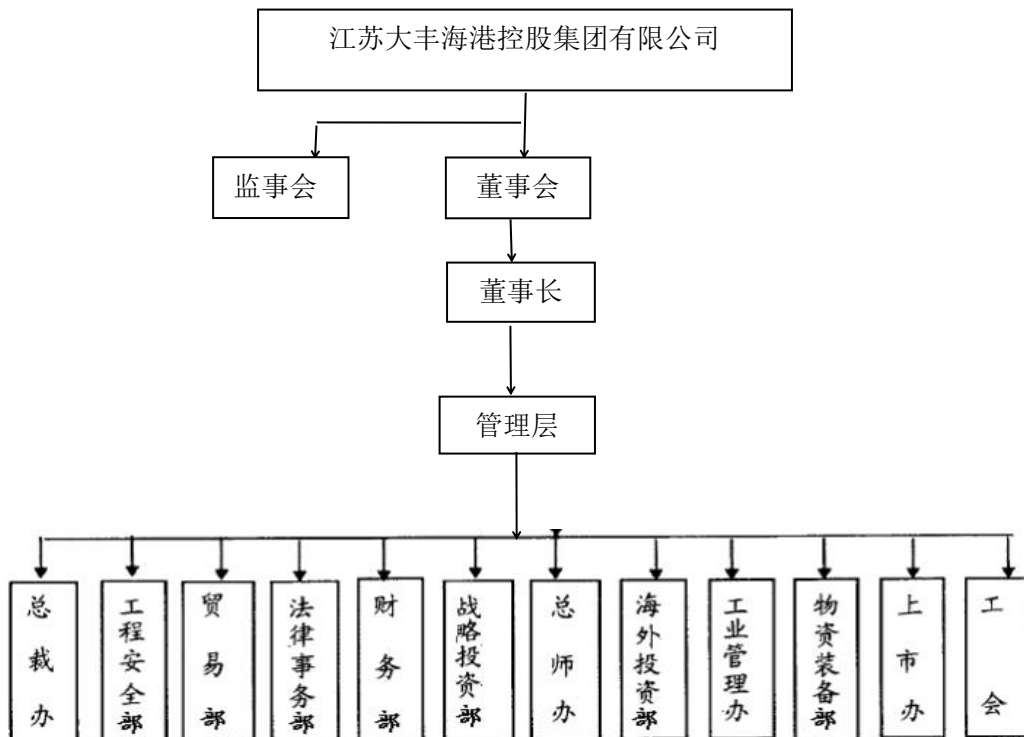
代农业、商务旅游等服务业为辅的业务格局，在扩大业务规模的基础上，提升盈利能力，公司收入规模有望稳定增长。

总体看，公司主体长期信用风险很低。

附件1-1 截至2019年3月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 3 月底公司组织架构图



### 附件 1-3 截至 2019 年 3 月底公司下属二级子公司情况

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
8	盐城市大丰区大丰港资产管理有限公司	资产管理	100
9	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
10	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
11	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
12	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
13	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
14	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
15	深圳市大丰港和顺贸易有限公司	国内贸易、进出口业务	100
16	江苏大丰港商务服务有限公司	会议及展览服务	100
17	江苏苏港和顺生物科技有限公司	沼气提纯技术研发	60
18	海晶商业保理有限公司	进出口保理业务	70
19	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
20	大丰港融资租赁（北京）有限责任公司	融资租赁业务	55
21	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
22	江苏大丰和顺电子有限公司	数字电视机等设备制造	70.59
23	盐城大丰港中创智能装备有限公司	自动化控制系统研发销售	100.00

资料来源：公司提供

## 附件2 截至2019年3月底公司对外担保情况

被担保企业	担保余额（亿元）	企业性质
盐城市大丰港成品油有限公司	2.50	国企
江苏大丰蓝色旅游开发有限公司	0.04	国企
江苏中南汇石化仓储有限公司	0.52	国企
江苏大丰港水务发展有限公司	2.73	国企
盐城市大丰区苇鱼养殖场	0.75	国企
盐城市大丰港区海港开发建设有限公司	3.40	国企
盐城市大丰区黄海环保科技有限公司	1.00	国企
盐城市大丰区海城实业发展有限公司	4.48	国企
盐城市大丰区谐城实业发展有限公司	0.20	国企
盐城市大丰区城建国有资产经营有限公司	11.95	国企
盐城市大丰区高鑫投资有限责任公司	9.84	国企
江苏大丰港新型材料有限公司	0.53	民企
江苏北大荒油脂有限公司	0.60	民企
江苏新鑫伟实业集团有限公司	1.00	民企
江苏裕盈国际贸易有限公司	0.30	民企
江苏博汇纸业有限公司	9.88	民企
盐城赐百年生物科技有限公司	0.20	民企
盐城勤业建材有限公司	0.09	民企
<b>合计</b>	<b>50.01</b>	--

资料来源：公司提供

注：江苏博汇纸业有限公司为民营上市公司，目前经营情况正常

### 附件3 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2016年	2017年	2018年	2019年3月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	28.49	14.14	25.95	41.65
资产总额(亿元)	282.54	288.00	326.19	340.34
所有者权益(亿元)	85.08	79.60	93.79	94.28
短期债务(亿元)	111.37	99.52	137.32	121.44
长期债务(亿元)	59.29	79.00	58.12	88.56
全部债务(亿元)	170.66	178.52	195.44	210.00
营业收入(亿元)	113.42	72.82	80.38	23.55
利润总额(亿元)	3.02	3.66	1.94	0.52
EBITDA(亿元)	14.61	18.30	17.70	--
经营性净现金流(亿元)	1.15	2.63	3.63	2.17
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	7.62	3.68	3.66	--
存货周转次数(次)	4.59	2.61	2.76	--
总资产周转次数(次)	0.43	0.26	0.26	--
现金收入比(%)	115.48	104.42	127.49	106.73
营业利润率(%)	2.04	2.98	4.30	4.56
总资本收益率(%)	4.33	5.07	4.74	--
净资产收益率(%)	2.12	2.05	1.77	--
长期债务资本化比率(%)	41.07	49.81	38.26	48.44
全部债务资本化比率(%)	66.73	69.16	67.57	69.02
资产负债率(%)	69.89	72.36	71.25	72.30
流动比率(%)	129.38	127.18	107.18	126.88
速动比率(%)	109.26	107.00	90.23	108.97
经营现金流动负债比(%)	0.83	2.04	2.09	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.58	1.60	1.47	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.68	9.76	11.04	--

注：1. 2019年一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	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	10.23	6.39	15.97	27.40
资产总额 (亿元)	198.73	219.43	230.12	232.70
所有者权益 (亿元)	74.23	72.21	72.30	72.39
短期债务 (亿元)	55.91	45.30	67.95	51.02
长期债务 (亿元)	23.66	37.56	23.00	34.33
全部债务 (亿元)	79.58	82.86	90.95	85.35
营业收入 (亿元)	10.67	17.97	17.21	3.49
利润总额 (亿元)	3.36	7.98	0.41	0.10
EBITDA (亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	0.21	13.07	0.79	0.73
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	45.84	30.08	19.51	--
存货周转次数 (次)	398.30	205.29	202.41	--
总资产周转次数 (次)	0.06	0.09	0.08	--
现金收入比 (%)	111.20	113.66	131.80	114.13
营业利润率 (%)	-0.82	-0.46	-0.07	3.18
总资本收益率 (%)	1.47	4.00	0.19	--
净资产收益率 (%)	3.04	8.59	0.43	--
长期债务资本化比率 (%)	24.17	34.22	24.13	32.17
全部债务资本化比率 (%)	52.40	54.00	55.71	54.11
资产负债率 (%)	62.65	67.09	68.58	68.89
流动比率 (%)	134.51	147.21	116.42	136.58
速动比率 (%)	134.48	147.06	116.41	136.56
经营现金流动负债比 (%)	0.24	13.72	0.61	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--

注: 1. 2019 年一季度财务数据未经审计; 2. 未获取公司本部折旧摊销数据, EBITDA 数据无法计算

## 附件 5 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> - 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	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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 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 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



## 联合资信评估有限公司关于 江苏大丰海港控股集团有限公司 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，联合资信将在江苏大丰海港控股集团有限公司主体长期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，及时提供相关资料。联合资信将在发行人年报公布后 3 个月内出具一次定期跟踪报告。

江苏大丰海港控股集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，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相关资料。

联合资信将密切关注江苏大丰海港控股集团有限公司的经营管理状况及外部环境等相关信息，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信用等级变化情况作出判断，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。