# 信用等级公告

联合〔2020〕1387号

联合资信评估有限公司通过对江苏方洋集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持江苏方洋集团有限公司主体长期信用等级为AA，维持“15方洋MTN001”和“16方洋MTN001”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

二〇二〇年六月十九日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

# 江苏方洋集团有限公司 2020 年跟踪评级报告

评级结果：

| 项　目 | 本次级别 | 评级展望 | 上次级别 | 评级展望 |
|---|---|---|---|---|
| 江苏方洋集团有限公司 | AA | 稳定 | AA | 稳定 |
| 15 方洋 MTN001 | AA | 稳定 | AA | 稳定 |
| 16 方洋 MTN001 | AA | 稳定 | AA | 稳定 |

跟踪评级债券概况：

| 债券简称 | 发行规模 | 债券余额 | 到期兑付日 |
|---|---|---|---|
| 15 方洋 MTN001 | 8 亿元 | 8 亿元 | 2020/06/25 |
| 16 方洋 MTN001 | 5 亿元 | 5 亿元 | 2021/05/25 |

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

评级时间：2020 年 6 月 19 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

评级观点：

江苏方洋集团有限公司（以下简称“公司”）是徐圩新区内从事基础设施建设及资产运营的重要实体。跟踪期内，连云港市经济持续增长，徐圩新区发展建设快速推进，公司在政府补贴方面持续获得有力的支持；随着港口物流业务的持续扩张和园区配套服务的逐步完善，公司营业收入持续增长。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司基础设施代建业务回款质量仍较差、受限资产规模较大、资产流动性较弱、债务负担进一步加重且短期集中偿付压力较大、盈利能力仍较弱等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。随着徐圩新区招商引资环境的不断改善，公司经营前景良好。

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“15方洋MTN001”和“16方洋MTN001”信用等级为AA，评级展望为稳定。

优势

1. **外部发展环境良好。**跟踪期内，连云港市经济持续增长，徐圩新区发展建设快速推进，为公司发展创造了良好的外部环境。
2. **营业收入持续增长。**跟踪期内，随着港口物流业务的持续扩张和园区配套服务的逐步完善，2019 年公司营业收入持续增长至 57.13 亿元。
3. **外部支持持续有力。**公司作为徐圩新区内重要的基础设施建设和资产经营实体，跟踪期内，公司在政府补贴方面获得有力的外部支持。2019 年，公司收到徐圩新区管委会拨付资金 7.00 亿元（地方政府债券资金 4.00 亿元、隐性债务化解资金 3.00 亿元）；2019 年及 2020 年 1－3 月，公司分别收到财政补贴 1.96 亿元和 600.20 万元。

关注

1. **资产质量一般。**跟踪期内，公司基础设施代建业务政府回款质量仍较差，应收类款项规模持续增长，对资产形成一定占用；受限资产规模较大；公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

本次评级模型打分表及结果：

| 指示评级 | aa⁻ | | 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 | 4 |
| | | | 盈利能力 | 3 |
| | | | 现金流量 | 3 |
| | | 资本结构 | | 3 |
| | | 偿债能力 | | 3 |
| 调整因素和理由 | | | | 调整子级 |
| 政府支持 | | | | 1 |

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

分析师：张雪婷　张 铖
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

2. **债务负担进一步加重且存在集中偿付压力，自建项目待投资规模较大，未来仍存在较大的筹资压力。**跟踪期内，公司调整后全部债务不断增长，债务负担进一步加重且存在较大的短期集中偿付压力。截至 2020 年 3 月底，公司调整后全部债务 406.38 亿元，2020 年 4－12 月及 2021 年，公司分别计划偿还有息债务 119.00 亿元和 63.35 亿元，存在较大的集中偿债压力。截至 2020 年 3 月底，公司主要在建及拟建的自建项目待投资额为 213.30 亿元，未来仍存在较大的筹资压力。
3. **利润总额对非经营性损益依赖性大。**跟踪期内，公司整体盈利能力仍较弱，对非经常性损益依赖性大。

## 主要财务数据：

| 合并口径 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 项　目 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 3 月 |
| 现金类资产(亿元) | 49.25 | 50.94 | 82.29 | 124.01 |
| 资产总额(亿元) | 472.86 | 503.20 | 614.19 | 682.35 |
| 所有者权益(亿元) | 165.51 | 182.81 | 218.01 | 225.59 |
| 短期债务(亿元) | 56.23 | 98.78 | 94.87 | 103.99 |
| 长期债务(亿元) | 171.76 | 150.00 | 213.97 | 277.89 |
| 全部债务(亿元) | 227.99 | 248.77 | 308.84 | 381.88 |
| 营业收入(亿元) | 39.87 | 46.84 | 57.13 | 13.15 |
| 利润总额(亿元) | 4.45 | 5.52 | 3.80 | 0.10 |
| EBITDA(亿元) | 10.27 | 12.92 | 12.52 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | -2.99 | -1.86 | -2.52 | -1.53 |
| 营业利润率(%) | 4.41 | 6.17 | 5.11 | 9.77 |
| 净资产收益率(%) | 1.70 | 1.86 | 1.17 | -- |
| 资产负债率(%) | 65.00 | 63.67 | 64.50 | 66.94 |
| 全部债务资本化比率(%) | 57.94 | 57.64 | 58.62 | 62.86 |
| 流动比率(%) | 138.11 | 124.66 | 151.65 | 207.20 |
| 经营现金流动负债比(%) | -2.99 | -1.48 | -1.82 | -- |
| 现金短期债务比(倍) | 0.88 | 0.52 | 0.87 | 1.19 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 0.81 | 0.91 | 0.61 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 22.21 | 19.25 | 24.67 | -- |
| **公司本部（母公司）** | | | | |
| 项　目 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 3 月 |
| 资产总额（亿元） | 354.65 | 380.37 | 469.68 | 518.15 |
| 所有者权益（亿元） | 109.80 | 123.47 | 132.79 | 134.72 |
| 全部债务(亿元) | 184.27 | 179.55 | 167.06 | 216.32 |
| 营业收入(亿元) | 15.85 | 13.20 | 16.21 | 3.66 |
| 利润总额(亿元) | 3.25 | 3.48 | 3.35 | -0.07 |
| 资产负债率（%） | 69.04 | 67.54 | 71.73 | 74.00 |
| 全部债务资本化比率(%) | 62.66 | 59.25 | 55.71 | 61.62 |
| 流动比率（%） | 100.03 | 84.98 | 58.69 | 75.29 |
| 经营现金流动负债比(%) | 22.89 | 8.17 | 28.62 | -- |

注：公司和母公司 2020 年一季报未经审计

## 评级历史：

| 债项简称 | 债项级别 | 主体级别 | 评级展望 | 评级时间 | 项目小组 | 评级方法/模型 | 评级报告 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 15 方洋 MTN001 | AA | AA | 稳定 | 2019/07/12 | 张雪婷<br>辛纯璐 | 城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年）<br>城投行业企业主体信用评级模型（2016 年） | 阅读全文 |
| | AA | AA | 稳定 | 2014/11/21 | 田业钧<br>张强 | 城投债评级方法及风险点简介（2010 年） | 阅读全文 |
| 16 方洋 MTN001 | AA | AA | 稳定 | 2019/07/12 | 张雪婷<br>辛纯璐 | 城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年）<br>城投行业企业主体信用评级模型（2016 年） | 阅读全文 |
| | AA | AA | 稳定 | 2016/01/11 | 张庆扬<br>王宇勃 | 基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 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无版本编号

# 声　明

一、本报告引用的资料主要由江苏方洋集团有限公司（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，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。

# 江苏方洋集团有限责任公司 2020 年跟踪评级报告

## 一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于江苏方洋集团有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化；截至 2020 年 3 月底，公司注册资本 80.00 亿元，实收资本 75.00 亿元，国家东中西区域合作示范区（以下简称“徐圩新区”）管理委员会（以下简称“徐圩新区管委会”）代股东连云港市人民政府（以下简称“连云港政府”）行使出资人职能，公司实际控制人为徐圩新区管委会。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至2020年3月底，公司合并范围内拥有16家子公司；本部内设集团办公室、财务部、工程管理部、投资运营部、资产管理部和党委工作部等15个职能部室。公司合并口径在岗员工合计1051人。

截至2019年底，公司资产总额614.19亿元，所有者权益218.01亿元（其中少数股东权益63.17亿元）；2019年，公司实现营业收入57.13亿元，利润总额3.80亿元。

截至2020年3月底，公司资产总额682.35亿元，所有者权益225.59亿元（其中少数股东权益63.85亿元）；2020年1－3月，公司实现营业收入13.15亿元，利润总额1016.13万元。

公司注册地址：连云港市徐圩新区徐圩大道66号产业服务中心。法定代表人：闫红民。

## 三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2020 年 4 月底，联合资信评定的公司存续债券募集资金均已按计划全部用于偿还公司银行借款，尚需偿还债券本金合计 13.00 亿元。跟踪期内，公司已按期支付利息，公司过往付息情况良好。

表 1　跟踪评级债券概况（单位：亿元）

| 债券简称 | 发行金额 | 债券余额 | 起息日 | 期限 |
|---|---|---|---|---|
| 15 方洋 MTN001 | 8.00 | 8.00 | 2015/06/25 | 5 年 |
| 16 方洋 MTN001 | 5.00 | 5.00 | 2016/05/25 | 5 年 |
| **合计** | **13.00** | **13.00** | -- | -- |

资料来源：联合资信整理

## 四、行业及区域经济环境

### 1.　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

公司目前经营与投资的项目均在连云港市徐圩新区内，连云港市及徐圩新区经济水平及未来发展规划对公司发展影响较大。

**连云港市**

**跟踪期内，连云港市经济持续增长，产业结构不断优化，固定资产投资稳步增长，为公司创造了良好的外部环境。**

根据《连云港市2019年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2019年，全市实现地区生产总值3139.29亿元，比上年增加367.59亿元，增长6.0%。其中，第一产业增加值362.70亿元，增长3.6%；第二产业增加值1363.15亿元，增长8.0%；第三产业增加值1413.44亿元，增长4.7%。人均地区生产总值69523元，增长6.0%。全市三次产业结构由上年的11.7：43.6：44.7调整为11.6：43.4：45.0，产业结构不断优化。

2019年连云港市固定资产投资稳步增长。全年固定资产投资1986.39亿元，增长6.8%，增幅居全省第四。其中，工业投资1216.21亿元，增长15.0%，增幅居全省第一位。

**徐圩新区**

**依托港口及大片后方陆域的地理优势和省级经济主管部门的政策及资金支持，跟踪期内，徐圩新区临港产业取得重大进展，一系列重大产业项目签约落地并快速推进；增量配电业务获批直接联系试点，未来发展前景良好。**

徐圩新区拥有港口及大片的后方陆域等资源，具有省级经济主管部门项目审批权限，实行财税封闭运作，且连云港市政府每年给予徐圩新区资金补助。位于徐圩新区内的连云港石化产业基地作为全国七大石化产业基地之一，于2017年7月2日获得省政府正式批复成立，一批基地型/龙头型产业项目签约入驻徐圩新区。

根据徐圩新区经济发展局统计，2019 年，全年实现地区生产总值 53.3 亿元，同比增长 8%；实现工业应税销售收入 273.3 亿元，同比增长 8%；全社会固定资产投资 200 亿元，同比增长 97.2%，；全年财政总收入 25.77 亿元，比上年增长 30.15%。同期，徐圩新区共承担市重点项目 38 个，年内投资 346 亿元；其中重点产业项目 22 个，年内投资 330 亿元，包括

盛虹炼化一体化项目、中化连云港循环经济产业园项目及卫星石化项目等在内的多个大规模重点产业项目均按计划有序推进施工建设进度。

2016 年 11 月 27 日，国家发改委、国家能源局确定徐圩新区增量配电项目为全国第一批增量配电业务改革试点项目。2018 年 11 月 16 日，国家发改委、国家能源局公布了包括徐圩新区增量配电业务改革试点在内的全国 12 个直接联系试点项目。此次获批直接联系试点后，国家发改委将安排专人直接对接试点工作，加快实现项目建设。预计 2020 年一期项目投产后将对扶持临港重大产业项目起到积极有效的作用。

## 五、基础素质分析

### 1. 股权状况

跟踪期内，公司股东情况未发生变化，注册资本增加至 80.00 亿元，实收资本增加至 75.00 亿元，徐圩新区管委会代连云港政府行使出资人职能，实际控制人为徐圩新区管委会。

### 2. 外部支持

**2019年，连云港市财政收入稳定增长，财政收入质量较好，但财政自给能力较弱；徐圩新区财政实力仍较弱。跟踪期内，当地政府在财政补贴方面继续给予公司有力支持。**

根据《连云港市2019年国民经济和社会发展统计公报》和《关于连云港市2019年预算执行情况与2020年预算草案的报告》数据显示，2019年，连云港市实现一般公共预算收入242.4亿元，增长3.5%。其中，税收收入191.25亿元，增长2.0%，税收占比达78.9%，财政收入质量较好。同期，连云港市一般公共预算支出465.7亿元，增长11.0%；财政自给率为52.05%，财政自给能力较弱。全市政府性基金收入192.7亿元，增长33.3%。

2019年，徐圩新区一般公共预算收入4.1亿元，增长8.1%；一般公共预算支出5.8亿元，增长12.9%。政府性基金收入15.2亿元，增长392.5%。徐圩新区财政实力仍较弱。

跟踪期内，公司在财政补贴方面持续得到连云港市及徐圩新区各级政府的大力支持。2019年，公司收到徐圩新区管委会拨付资金7.00亿元（地方政府债券资金4.00亿元、隐性债务化解资金3.00亿元），计入“资本公积”；2019年及2020年1－3月，公司分别收到财政补贴1.96亿元和600.20万元，计入“其他收益”。

### 3. 企业信用记录

**跟踪期内，公司过往债务履约情况良好；未发现公司有其他不良信用记录。**

根据中国人民银行征信中心《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：913207006891584562），截至 2020 年 5 月 13 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至 2020 年 5 月 28 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度和高管人员等方面无重大变化。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

**跟踪期内，公司负责的徐圩新区基础设施建设业务、园区配套服务和贸易业务正常开展，营业收入在贸易和工程建设板块的带动下保持较快增长。**

2019 年，公司实现营业收入 57.13 亿元，同比增长 21.97%，主要系港口物流及工程建设收入快速增长所致。从构成来看，2019 年公司港口物流收入占营业收入的比重为 42.65%，占比较 2018 年变动不大；工程建设收入占比较

2018 年大幅提升至 33.76%；公用事业投资及园区配套服务收入占比分别下降至 14.78%和 7.50%，其中园区配套服务收入下降主要系土地回储收入减少所致。毛利率方面，2019 年公司综合毛利率为 6.62%，较 2018 年下降 1.31 个百分点，主要系园区配套服务毛利率大幅下降所致。

2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 13.15 亿元，相当于 2019 年全年收入的 23.01%，营业收入结构保持相对稳定；同期，公司综合毛利率较 2019 年大幅提升，为 10.84%。

表3　2018－2019年及2020年1－3月公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

| 业务板块 | 2018 年 | | | 2019 年 | | | 2020 年 1－3 月 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 收入 | 占比 | 毛利率 | 收入 | 占比 | 毛利率 | 收入 | 占比 | 毛利率 |
| 港口物流 | 19.90 | 42.48 | 0.43 | 24.37 | 42.65 | 0.52 | 5.13 | 39.06 | 0.72 |
| 工程建设 | 9.40 | 20.07 | 9.79 | 19.29 | 33.76 | 9.62 | 4.86 | 36.98 | 9.49 |
| 公用事业投资 | 8.38 | 17.89 | 15.52 | 8.45 | 14.78 | 18.62 | 2.01 | 15.33 | 35.12 |
| 园区配套服务 | 8.72 | 18.62 | 15.81 | 4.29 | 7.50 | 8.24 | 1.06 | 8.09 | 16.65 |
| 其他收入 | 0.44 | 0.94 | 6.25 | 0.74 | 1.30 | -16.96 | 0.07 | 0.54 | -32.81 |
| **合计** | **46.84** | **100.00** | **7.93** | **57.13** | **100.00** | **6.62** | **13.15** | **100.00** | **10.84** |

注：其他收入主要是因房屋租赁收取的水电费、融资租赁费用、担保费等
资料来源：公司提供

2. 业务分析

（1） 港口物流

**跟踪期内，公司主要贸易产品仍为甲醇、PX、PTA 等化学品，收入快速增长，毛利率有所提升但仍维持在较低水平。**

公司港口物流业务主要由子公司江苏方洋物流有限公司（以下简称“物流公司”）和中国方洋商贸（香港）有限公司（以下简称“方洋商贸”）开展；主要进行甲醇、PX、PTA等化学品的贸易业务，一般由下游客户（一般为园区内化工企业）预先发送商品需求订单，公司根据订单情况向上游供应商采购，然后再销售给下游客户，该业务不涉及化学品加工。公司向上游供应商采购化学品一般采用电汇方式结算，大部分采购款为预付方式，无结算账期；向下游客户销售化学品结算方式为电汇，账期在3个月内。

2019年及2020年1－3月，公司分别实现港口物流收入24.37亿元和5.13亿元；同期，公司港口物流业务毛利率分别为0.52%和0.72%，毛利率有所上升但仍维持在较低水平，主要系占比较大的化学品销售业务主要供应园区内石化产业园区的新上项目，一方面为争取贸易份额，另一方面为支持园区企业发展，公司适当让利所致。跟踪期内，受园区内已开工项目建设不断推进、对石料需求增加影响，公司石料销售收入大幅增长；2020年一季度毛利率大幅增长，主要系公司拥有园区的石料开采权，对石料提价约9%所致。受行业周期性影响矿石需求不断下降，公司2019年及2020年一季度未实现矿石销售。随着贸易规模的扩大，与销售相匹配的仓储物流收入有所上升。

表4　公司贸易商品销售情况（单位：万元、%）

| 类别 | 2018 年 | | 2019 年 | | 2020 年 1－3 月 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 |
| 石料 | 3465.88 | 1.18 | 6435.90 | 5.51 | 1378.48 | 21.85 |
| 钢材 | -- | -- | -- | -- | 334.44 | 0.99 |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 矿石 | 580.21 | 0.32 | -- | -- | -- | -- |
| 化学品 | 190786.77 | 0.37 | 232599.84 | 0.26 | 48218.63 | 0.08 |
| 仓储物流 | 4130.84 | 2.51 | 4651.60 | 6.82 | 1328.83 | 1.97 |
| 建材 | -- | -- | 4.89 | 3.04 | 7.26 | 14.66 |
| **合计** | **198963.70** | **0.43** | **243692.23** | **0.52** | **51267.64** | **0.72** |

资料来源：公司提供

2019年，公司化学品销售业务供应商主要为宏威(连云港)精细化学品有限公司、盛虹控股集团有限公司和青岛丽东化工有限公司，采购金额合计21.02亿元，占上游采购总额的92.22%；客户主要为连云港希昌贸易有限公司、盛虹石化集团有限公司和江苏虹港石化有限公司，销售金额合计21.27亿元，占销售总额的92.29%。公司上下游客户集中度很高。

未来公司将持续利用自身码头及后方堆场等稀缺资源优势，重点打造建材、煤炭、钢铁、大宗商品集散交易中心，重点发展以大宗物资为主的商贸流通和枢纽转运型物流服务，力争三到五年时间建设成为集干线运输、分拨转运、仓储配送、流通加工、贸易分销及商贸配套服务等功能于一体的综合物流服务提供商，结合园区企业需求，积极开展化学品贸易。

（2） 工程建设

**跟踪期内，公司工程建设业务仍分为委托代建和自建两种模式进行；代建业务模式未发生变化，回款情况仍较差；自建项目进展情况正常，未来剩余投资规模较大，公司存在较大的筹资压力。**

公司受徐圩新区管委会委托代建区域内的基础设施以及保障房项目。公司按月结算代建项目成本，项目竣工后统一决算，核定最终收入。连云港市财政局及徐圩新区财政局各支付项目实际支出成本加上管理服务费（按照投资项目实际支出成本20%提取）的50%，应由连云港市财政局支付的部分通过徐圩新区财政局支付。公司将代建项目成本投入计入存货-工程施工科目，每月根据与徐圩新区管委会确认的工作量，结转存货-工程施工，确认工程施工收入，形成对徐圩新区管委会的应收账款。

截至2020年3月底，公司已完成的基础设施代建项目包括徐圩新区路网管线及配套设施建设工程项目、海滨大道徐圩新区段项目、徐新公路和徐圩新区实验学校等11个项目，计划总投资金额合计66.13亿元，累计投资59.22亿元，确认收入71.09亿元，累计收到代建款项49.89亿元，回款相对滞后。同期，公司在建的以委托代建形式开展的基础设施项目主要有16项（见下表），计划总投资金额合计84.82亿元，已累计投资47.34亿元，实际确认收入54.38亿元，累计收到代建款项25.61亿元，代建项目收入实现质量较差。

表 5 截至 2020 年 3 月底公司主要代建基础设施项目基本情况 （单位：亿元）

| 序号 | 项目名称 | 预计开竣工时间 | 计划总投资 | 累计投资金额 | 确认收入金额 | 累计收到款项 | 工程进度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 徐圩新区主干道及配套管网工程建设项目 | 2010.06－2017.12 | 42.9 | 35.95 | 40.74 | 21.9 | 83.80% |
| 2 | 石化四道（板徐路-石化九路） | 2017.04－2020.07 | 1.43 | 0.53 | 0.63 | 0.12 | 37.06% |
| 3 | 连云港徐圩港区二港池 5 万吨级航道准备工程 | 2016.06－2020.12 | 4.58 | 2.20 | 2.64 | 1.23 | 48.03% |
| 4 | 连云港港徐圩港区二港池 5 万吨级航道工程建设工程 | 2016.08－2020.12 | 2.37 | 1.20 | 1.44 | 0.26 | 50.63% |
| 5 | 节能一路（环保二路-环保十路） | 2016.11－2020.06 | 2.17 | 0.69 | 0.83 | 0.33 | 31.80% |
| 6 | 中通道西延段（S242~烧香支河大桥） | 2015.10－2020.12 | 1.16 | 0.76 | 0.91 | 0.42 | 65.29% |
| 7 | 徐圩新区医疗救援中心 | 2016.11－2021.12 | 7.80 | 1.80 | 2.16 | 0.30 | 23.08% |

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 8 | 徐圩新区灭火救援应急中心 | 2016.04－2018.12 | 2.16 | 1.32 | 1.58 | 0.43 | 61.11% |
| 9 | 西港闸新建工程 | 2016.06－2017.12 | 1.15 | 0.65 | 0.78 | 0.26 | 56.52% |
| 10 | 固危废处理处置中心项目厂外市政基础设施—西安路（陬山路-江苏大道）新建工程 | 2018.12－2020.12 | 2.82 | 0.22 | 0.26 | 0.00 | 7.80% |
| 11 | 徐圩新区达标尾水排海工程集中组织建设项目 | 2018.08－2021.08 | 8.41 | 0.24 | 0.29 | 0.10 | 2.85% |
| 12 | 徐圩新区河湖连通工程 | 2018.08－2020.06 | 1.95 | 0.66 | 0.78 | 0.26 | 33.85% |
| 13 | 应急备用水源输水泵站及配套管线 | 2018.12－2021.06 | 1.70 | 0.65 | 0.78 | 0.00 | 38.24% |
| 14 | 东港污水处理厂达标尾水净化工程 | 2018.07－2020.07 | 2.15 | 0.39 | 0.47 | 0.00 | 18.14% |
| 15 | 徐圩港区封闭管理工程 | 2019.12－2021.10 | 0.66 | 0.05 | 0.06 | 0.00 | 7.60% |
| 16 | 连云港市徐圩新区张圩港泵闸下游排水通道疏浚工程 | 2019.12－2020.12 | 1.41 | 0.03 | 0.035 | 0.00 | 2.50% |
| **合计** | | -- | **84.82** | **47.34** | **54.38** | **25.61** | -- |

注：徐圩新区主干道及配套管网工程建设项目、徐圩新区灭火救援应急中心和西港闸新建工程等3个项目超过工期尚未完成，主要系预计开竣工时间均为最初设定，施工期间涉及到规划调整、标准调整、设计调整或手续调整等原因导致实际开工时间晚
资料来源：公司提供

公司以自建形式开展的基础设施项目，后期将通过市场化模式运营，形成港口物流（港口仓储、运输）和园区配套服务收入等。截至2020年3月底，公司主要自建基础设施项目22项，计划总投资额合计227.96亿元，已完成投资74.34亿元，未来尚需投资153.62亿元；公司拟建项目包括一带一路东桥头堡国家综合物流园项目、徐圩新区多式联运中心二期和徐圩新区煤炭物流储备基地，均为自建项目，计划总投资金额合计59.68亿元，预计于2020年内开工。公司在建及拟建项目未来投资规模较大，公司存在较大的筹资压力。

表6　截至2020年3月底公司主要自建基础设施项目基本情况　（单位：亿元）

| 序号 | 项目名称 | 计划总投资 | 已完成投资 | 拟投金额 | | | 工程进度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | |
| 1 | 云湖商务服务中心 | 2.26 | 2.06 | 0.30 | -- | -- | 91.15% |
| 2 | 东中西资源集中采购中心等物流项目 | 22.00 | 2.96 | 5.00 | 5.00 | 4.00 | 13.45% |
| 3 | 徐圩新区人才公寓 | 9.80 | 6.12 | 2.40 | 1.50 | -- | 62.45% |
| 4 | 徐圩港区项目 | 44.35 | 24.19 | 6.00 | 5.00 | 5.00 | 54.54% |
| 5 | 洁净技术研发中心 | 4.00 | 3.77 | 0.3 | -- | -- | 94.25% |
| 6 | 徐圩新区多式联运中心（一期） | 4.83 | 1.81 | 1.20 | 0.80 | -- | 37.47% |
| 7 | 226 省道地下综合管廊一期 | 19.40 | 6.71 | 5.00 | 5.00 | 3.00 | 34.59% |
| 8 | 工业邻里中心服务配套项目 | 8.60 | 7.96 | 0.8 | -- | -- | 92.56% |
| 9 | 徐圩新区应急救援指挥中心 | 2.40 | 1.61 | 0.60 | 0.40 | -- | 67.08% |
| 10 | 徐圩给水处理厂及场外配套供水管网一期工程（自来水厂、污水厂） | 4.80 | 3.61 | 1.20 | -- | -- | 75.21% |
| 11 | 徐圩污水处理厂及场外配套管网一期、升级转型改造及生态净化工程 | 3.20 | 2.99 | 0.30 | -- | -- | 93.44% |
| 12 | 静脉产业园标准厂房 | 2.50 | 1.67 | 0.50 | 0.30 | -- | 66.80% |
| 13 | 虹洋热电联产工程 | 67.00 | 3.49 | 8.00 | 10.00 | 10.00 | 5.21% |
| 14 | 徐圩新区专用铁道工程及港区-突堤路专用线 | 4.56 | 0.11 | 2.00 | 2.50 | -- | 2.41% |
| 15 | 徐圩新区给水处理厂及厂外配套管网二期 | 2.28 | 0.40 | 1.50 | 0.70 | -- | 17.54% |
| 16 | 徐圩新区第二水厂及配套管网一期工程 | 2.97 | 0.75 | 1.30 | 1.00 | -- | 25.25% |
| 17 | 徐圩新区高盐废水处理工程 | 3.36 | 0.34 | 1.30 | 2.00 | -- | 10.12% |

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 18 | 连云港石化基地工业废水第三方治理工程 | 2.60 | 0.36 | 1.00 | 1.00 | 0.50 | 13.85% |
| 19 | 示范区综合保税区 | 10.39 | 0.93 | 3.00 | 4.00 | 3.00 | 8.95% |
| 20 | 220kV 孔桥输变电工程 | 4.30 | 1.52 | 3.00 | 1.00 | -- | 35.35% |
| 21 | 徐圩新区环卫运营管理中心项目 | 1.00 | 0.30 | 0.80 | 0.20 | -- | 30.00% |
| 22 | 徐圩新区智汇湾商务中心（一期工程）项目 | 1.36 | 0.68 | 0.70 | 0.20 | -- | 50.00% |
| **合计** | | **227.96** | **74.34** | **46.20** | **40.60** | **25.50** | -- |

资料来源：公司提供

表7　截至2020年3月底公司主要拟建基础设施项目基本情况　（单位：亿元）

| 序号 | 项目名称 | 模式 | 计划总投资 | 预计开工时间 | 资金来源 | 未来投资安排 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
| 1 | 一带一路东桥头堡国家综合物流园项目 | 自建 | 26.03 | 2020 年 | 自有资金（30%）、募集资金（70%） | 4.56 | 9.12 | 6.25 |
| 2 | 徐圩新区多式联运中心二期 | 自建 | 23.15 | 2020 年 | 自有资金（30%）、募集资金（70%） | 2.14 | 5.65 | 4.02 |
| 3 | 徐圩新区煤炭物流储备基地 | 自建 | 10.50 | 2020 年 | 自有资金（30%）、募集资金（70%） | 1.36 | 4.98 | 2.36 |
| **合计** | | -- | **59.68** | -- | -- | **8.06** | **19.75** | **12.63** |

资料来源：公司提供

目前公司仅棚改项目属于保障房项目，尚处于在建状态，均为自建，账面上计入“存货”，待建成后由政府购买。截至 2020 年 3 月底，公司所承接的保障房项目包括云湖社区邻里中心（一期）和徐圩新区公共租赁住房二期、三期，均已进入项目尾声，计划总投资 8.69 亿元，已完成投资 8.75 亿元；目前暂无拟建的保障房项目。

2019 年，公司实现基础设施代建和保障房项目工程建设收入 19.29 亿元，较 2018 年大幅增加 9.89 亿元，主要系当年投入及结算规模较大所致；毛利率为 9.62%，较 2018 年略有下降。2020 年 1－3 月，公司实现工程建设收入 4.86 亿元，相当于 2019 年全年的 25.19%，毛利率小幅下降至 9.49%。

（3）　公用事业投资

**跟踪期内，公司公用事业投资仍为原水销售及污水处理和蒸汽及电力销售业务，收入规模保持稳定，毛利率有所提升。**

公司公用事业投资业务仍为原水销售及污水处理和蒸汽及电力销售，业务集中于徐圩新区范围内。其中，原水销售及污水处理业务主要由子公司江苏方洋水务有限公司负责运营，水务服务价格与连云港市收费标准保持一致，不存在特殊的优惠政策；蒸汽及电力销售主要由子公司连云港虹洋热电有限公司和江苏东港能源投资有限公司负责运营，电力服务价按照国家电网的收费标准适当下浮，适当让利给园区企业。2019年及2020年1－3月，公司公用事业投资业务营业收入分别为8.45亿元和2.01亿元，收入规模保持稳定；毛利率分别为18.62%和35.12%，保持较高水平，主要系随着入园企业开工量增加，对蒸汽、电力及水务服务的需求增加，规模效应下平均成本降低，业务毛利率实现增长。其中，蒸汽及电力销售收入分别为7.65亿元和1.81亿元，毛利率分别为18.33%和37.25%；原水销售及污水处理收入分别为0.79亿元和0.20亿元，毛利率分别为21.42%和16.00%。

（4）　园区配套服务

**跟踪期内，受回储的土地价格及相关收入下降影响，公司园区配套服务收入及毛利率较上年大幅下降，土地回储业务不具有持续性。**

公司的园区配套服务业务主要由土地回储、租赁业务、商品房销售等收入构成。根据园区规划调整和项目建设的需要，徐圩新区管委会对公司相应地块（公司通过公开招拍挂方式取得的土地）进行回储，即徐圩新区管委会、

市国土部门以及公司签订三方协议收回公司国有建设用地使用权；同时委托第三方评估机构对所涉土地出具评估意见，并参照其评估价确定回储价格。2019年，徐圩新区管委会对公司44.18万平方米的土地进行回储，回储金额2.91亿元，公司据此确认收入，毛利率为16.80%；2020年1－3月，公司账面土地未进行回储。由于公司土地回储业务具有一定临时性，回储时间及具体地块具有不确定性，且公司无待回储土地计划，公司土地回储业务不具有持续性。

2019年及2020年1－3月，公司分别实现园区配套服务收入4.29亿元和1.06亿元。其中，土地回储收入分别为2.91亿元和0.00亿元，租赁业务收入分别为0.51亿元和0.20亿元，商品房销售收入分别为0.45亿元和0.10亿元。2019年，公司园区配套服务毛利率大幅下降至8.24%，主要系当期回储的土地价格较低所致。

3. 未来发展

**未来，公司仍将进一步推进经营战略调整，努力拓展新的发展模式，逐步以实业投资、园区配套服务、生态环境建设和地产开发作为四大发展板块。**

公司实业投资主要集中在物流园区开发、贸易代理、热电联产、委托代建等领域；园区配套主要集中在污水处理、自来水供应、广告、会展、餐饮、酒店和物业等领域；公司在徐圩新区开发过程中本着和谐发展的理念，引入先进的开发理念，重点培育了香河农业、云湖水利、应急水源基地、工业示范旅游等生态环境建设项目，逐步成为招商引资，吸引外来人才生活的重要载体，随着徐圩新区的不断发展，生态环境建设将逐步释放出经营收益；地产开发主要涉及商业地产开发（徐圩新区人才公寓、徐圩新区智汇湾商务中心等）和工业地产开发（标准化厂房、洁净技术研发中心、工业邻里中心等），预计项目建成后将为公司带来稳定的现金流入。

## 八、财务分析

公司提供了 2019 年财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2020 年一季度财务报表未经审计。

跟踪期内，公司合并范围新设连云港云誉实业发展有限公司和连云港虹洋实业有限公司 2 家子公司，同时注销北京方洋酒店管理有限公司 1 家子公司；合并范围变动子公司规模较小，对合并财务报表影响较小，公司财务数据可比性较强。

1. 资产质量

**跟踪期内，公司资产规模保持增长，应收类款项占比较高，对资金形成一定占用；非流动资产中以自建项目为主的在建工程和以土地为主的投资性房地产占比大，受限比例较高；公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。**

截至 2019 年底，公司资产总额 614.19 亿元，较上年底增长 22.06%，主要来自货币资金、应收账款、长期股权投资、固定资产和无形资产的增加；构成仍以非流动资产为主，非流动资产占比较上年底小幅下降至 65.70%。

表 8　公司主要资产构成情况　（单位：亿元、%）

| 主要构成 | 2018 年 | | 2019 年 | | 2020 年 3 月 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 货币资金 | 50.71 | 10.08 | 81.75 | 13.31 | 121.30 | 17.78 |
| 应收账款 | 74.33 | 14.77 | 92.08 | 14.99 | 99.39 | 14.57 |
| 其他应收款 | 9.57 | 1.90 | 10.59 | 1.72 | 12.96 | 1.90 |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 存货 | 16.85 | 3.35 | 20.84 | 3.39 | 21.49 | 3.15 |
| **流动资产** | **156.45** | **31.09** | **210.65** | **34.30** | **260.59** | **38.19** |
| 长期股权投资 | 6.64 | 1.32 | 31.02 | 5.05 | 31.03 | 4.55 |
| 投资性房地产 | 201.41 | 40.03 | 189.54 | 30.86 | 193.58 | 28.37 |
| 固定资产 | 40.08 | 7.97 | 69.26 | 11.28 | 70.76 | 10.37 |
| 在建工程 | 79.06 | 15.71 | 75.51 | 12.29 | 85.76 | 12.57 |
| 无形资产 | 5.61 | 1.11 | 18.85 | 3.07 | 20.74 | 3.04 |
| **非流动资产** | **346.75** | **68.91** | **403.54** | **65.70** | **421.76** | **61.81** |
| **资产总额** | **503.20** | **100.00** | **614.19** | **100.00** | **682.35** | **100.00** |

资料来源：根据公司审计报告及2020年一季报整理

截至 2019 年底，公司流动资产 210.65 亿元，较上年底增长 34.64%。其中，货币资金 81.75 亿元，较上年底增长 61.19%，主要由 54.90 亿元银行存款和 26.84 亿元其他货币资金构成，其他货币资金为使用受限的定期存单质押及各类保证金。应收账款 92.08 亿元，较上年底增长 23.88%，主要系应收徐圩新区管委会的代建工程款增加所致，2019 年底为 86.22 亿元，占应收账款总额的 93.42%，集中度高；公司按账龄分析法计提坏账准备的应收账款中，账龄为 1 年以内的占 81.06%，计提坏账准备金额合计 0.21 亿元。其他应收款 10.59 亿元，较上年底增长 10.71%，其他应收款前五名为应收连云港徐圩新区水务局 2.45 亿元代垫款、连云港交通集团有限公司 2.00 亿元产业基金劣后级出资款、广东珠钢投资管理有限公司 1.70 亿元保证金及购房款、连云港云苏贸易有限公司 1.03 亿元借款和江苏宝轩贸易有限公司 0.70 亿元借款，合计占其他应收款总额的 69.50%，集中度较高；按账龄分析法计提坏账准备 0.32 亿元，计提比例较低。公司存货 20.84 亿元，较上年底增长 23.68%，主要系工程项目持续投入使得开发成本增长所致，存货以开发成本（18.19 亿元）和工程施工（1.02 亿元）为主。其他流动资产 3.27 亿元，主要由理财产品 2.00 亿元和预交税费 1.27 亿元构成。

截至 2019 年底，公司非流动资产 403.54 亿元，较上年底增长 16.38%。其中，可供出售金融资产较上年底减少 1.33 亿元，系退出对连云港香河园林绿化工程有限公司的投资所致。持有至到期投资较上年底减少 1.04 亿元，系债券投资到期收回所致。长期应收款 17.21 亿元，较上年底增长 77.94%，主要系支付中航信托股份有限公司产业基金及结构化集合基金信托计划股权回购及行权费合计 7.54 亿元所致。长期股权投资 31.02 亿元，较上年底增加 24.38 亿元，主要系追加对联营企业江苏香河农业开发有限公司、连云港石化产业园有限公司、连云港盛虹炼化产业基金合伙企业（有限公司）和连云港久洋环境科技有限公司合计 25.64 亿元股权投资所致。投资性房地产主要为公司持有并准备增值后转让的土地资产（按照公允价值确认账面价值）；截至 2019 年底，投资性房地产 189.54 亿元，较上年底下降 5.89%，主要系处置了账面价值 2.91 亿元土地使用权，并将账面价值 14.46 亿元投资性房地产转为自用房地产调整至无形资产、在建工程和存货科目核算所致，同期，投资性房地产公允价值变动收益 5.49 亿元；截至 2019 年底，公司用于抵押担保的投资性房地产金额为 137.30 亿元，抵押比例较高。固定资产 69.26 亿元，较上年底大幅增长 72.79%，主要系完工在建工程转入所致，固定资产主要由房屋建筑物（24.50 亿元）、机器设备（16.35 亿元）、管廊管网及其他资产（27.40 亿元）构成，其中 3.39 亿元用于抵押。在建工程 75.51 亿元，较上年底下降 4.49%，主要系完工部分转固所致，其中 1.59 亿元在建工程用于资产抵押担保。无形资产 18.85 亿元，较上年底增加 13.24 亿元，主要系新增土地使用权 5.75 亿元（其中 5.47 亿元为投资性房地

产科目转入）和购置海域使用权 6.29 亿元所致，其中 5.05 亿元无形资产用于资产抵押担保。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 682.35 亿元，较 2019 年底增长 11.10%，主要来自货币资金、应收账款和在建工程等科目的增加。其中货币资金 121.30 亿元，较上年底增加 39.55 亿元，主要系项目贷款资金到位所致；随着代建及自建工程项目的持续投入、贸易业务的正常开展，公司应收及预付款项、存货和在建工程均持续增长。

截至 2020 年 3 月底，公司受限资产账面价值合计 159.92 亿元，分别占总资产和净资产的 23.44%和 70.89%，包括受限货币资金（定期存单及各类保证金）45.29 亿元和用于抵押的土地及房屋资产 114.63 亿元，公司资产受限比例较大。截至 2019 年底和 2020 年 3 月底，公司应收类款项占资产总额的比重分别为 19.52%和 19.31%，应收类款项对公司资金形成一定占用。

2. 资本结构

**跟踪期内，公司所有者权益有所增长，少数股东权益和其他综合收益占比大，结构稳定性一般。**

截至2019年底，公司所有者权益合计218.01亿元，较上年底增长19.26%，主要系少数股东权益增加所致。2019年，经公司股东决议通过及徐圩新区管委会批复，徐圩新区管委会通过资本公积转增实收资本的方式代连云港市人民政府对公司增资35.00亿元；截至2019年底，公司实收资本增至75.00亿元。同期，公司收到徐圩新区管委会拨付资金7.00亿元（地方政府债券资金4.00亿元、隐性债务化解资金3.00亿元），同时将35.00亿元资本公积转增实收资本，资本公积较上年底下降66.74%至13.57亿元。公司其他综合收益主要为投资性房地产公允价值累计变动收益，2019年底为31.29亿元，较上年底减少7.65%，主要系连云港石化产业园有限公司（现更名为江苏洋井石化集团有限公司）对公司下属连云港徐圩港口投资集团有限公司、江苏方洋建设投资有限公司、连云港徐圩市政工程有限公司增资使公司股权稀释产生的权益性交易所致。截至2019年底，公司少数股东权益63.17亿元，较上年底增长79.08%，主要系新增江苏香河农业开发有限公司、连云港盛虹炼化产业基金合伙企业（有限公司）和连云港久洋环境科技有限公司三家联营企业所致。

截至2020年3月底，公司所有者权益合计225.59亿元，较2019年底增长3.48%，主要来自资本公积的增加。公司资本公积较2019年底增加4.26亿元，主要系隐性债务化解资金增加2.00亿元、划拨地评估入账增加2.26亿元所致。

整体看，公司所有者权益有所增长，少数股东权益和其他综合收益占比大，结构稳定性一般。

表 9　公司主要所有者权益构成情况　（单位：亿元、%）

| 主要构成 | 2018 年 | | 2019 年 | | 2020 年 3 月 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 实收资本 | 40.00 | 21.88 | 75.00 | 34.40 | 75.00 | 33.25 |
| 资本公积 | 40.79 | 22.31 | 13.57 | 6.22 | 17.82 | 7.90 |
| 其他综合收益 | 33.89 | 18.54 | 31.29 | 14.35 | 33.92 | 15.04 |
| 未分配利润 | 29.15 | 15.95 | 31.04 | 14.24 | 31.06 | 13.77 |
| **归属于母公司权益** | **147.53** | **80.70** | **154.84** | **71.02** | **161.74** | **71.70** |
| 少数股东权益 | 35.27 | 19.29 | 63.17 | 28.98 | 63.85 | 28.30 |
| **所有者权益合计** | **182.81** | **100.00** | **218.01** | **100.00** | **225.59** | **100.00** |

资料来源：根据公司审计报告及2020年一季报整理

**跟踪期内，公司有息债务规模快速增长，债务负担进一步加重，存在较大的短期集中兑付压力；未来随着在建、拟建项目的持续投入，预计负债水平将进一步上升，债务结构有待调整。**

截至 2019 年底，公司负债总额 396.18 亿元，较上年底增长 23.65%，主要来自其他流动负债和长期借款的增加；构成仍以非流动负债为主，非流动负债占比较上年底增加 4.11 个百分点至 64.94%。

表10　公司主要负债构成情况　（单位：亿元、%）

| 主要构成 | 2018 年 | | 2019 年 | | 2020 年 3 月 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 短期借款 | 40.18 | 12.54 | 37.75 | 9.53 | 73.97 | 16.19 |
| 应付票据 | 16.47 | 5.14 | 16.22 | 4.09 | 30.02 | 6.57 |
| 应付账款 | 11.14 | 3.48 | 7.80 | 1.97 | 10.07 | 2.20 |
| 其他应付款 | 9.49 | 2.96 | 10.67 | 2.69 | 10.96 | 2.40 |
| 一年内到期的非流动负债 | 42.13 | 13.15 | 40.90 | 10.32 | 0.00 | 0.00 |
| 其他流动负债 | 0.00 | 0.00 | 20.50 | 5.17 | 0.00 | 0.00 |
| **流动负债** | **125.51** | **39.17** | **138.90** | **35.06** | **125.77** | **27.54** |
| 长期借款 | 80.46 | 25.11 | 148.80 | 37.56 | 193.94 | 42.46 |
| 应付债券 | 69.54 | 21.70 | 65.18 | 16.45 | 83.95 | 18.38 |
| 长期应付款 | 18.57 | 5.80 | 15.57 | 3.93 | 24.50 | 5.36 |
| **非流动负债** | **194.89** | **60.83** | **257.27** | **64.94** | **331.00** | **72.47** |
| **负债总额** | **320.40** | **100.00** | **396.18** | **100.00** | **456.76** | **100.00** |

资料来源：根据公司审计报告及2020年一季报整理

截至2019年底，公司流动负债合计138.90亿元，较上年底增长10.67%。其中短期借款37.75亿元，较上年底下降6.03%；主要由质押借款7.34亿元、抵押借款9.53亿元、保证借款13.74亿元和信用借款7.14亿元构成。应付票据16.22亿元，较上年底小幅下降1.51%，全部为银行承兑汇票。应付账款7.80亿元，较上年底下降29.97%；主要为应付施工单位的未结算工程款，账龄以1年以内为主（占77.02%）。其他应付款10.67亿元，较上年底增长12.43%，主要系往来款和保证金款项增加所致，其中主要包括对连云港港口集团有限公司借款8.37亿元，系涉港资产移交阶段，因建设需要子公司连云港徐圩港口投资集团有限公司向其拆借的资金，为无息借款。一年内到期的非流动负债40.90亿元，较上年底下降2.93%，其中包括一年内到期的长期借款10.61亿元、一年内到期的应付债券21.96亿元和一年内到期的长期应付款8.33亿元。截至2019年底，公司其他流动负债20.50亿元，全部为公司2019年发行的超短期融资券。

截至2019年底，公司非流动负债257.27亿元，较上年底增长32.01%。其中长期借款148.80亿元，较上年底大幅增长84.93%，主要系抵质押借款增加所致；长期借款（包含一年内到期部分）由质押借款35.17亿元、抵押借款81.96亿元、保证借款27.92亿元和信用借款14.35亿元构成。应付债券余额65.18亿元，较上年底下降6.27%；2019年，公司新增发行1.80亿美元境外美元债券、8.00亿元私募债券和7.00亿元债权融资计划。公司长期应付款全部为融资租赁款，2019年底为15.57亿元，较上年底减少3.00亿元，系部分融资租赁款项到期偿还所致。

截至2020年3月底，公司负债总额456.76亿元，较2019年底增长15.29%，主要系有息性质的对外融资规模增加所致。其中短期借款73.97亿元，较2019年底大幅增长95.93%，主要系流动资金贷款、供应链融资及结构化融资等增加所致；应付票据30.02亿元，较2019年底大幅增长85.06%，主要系支付工程款（开立承兑）

所致；长期借款193.94亿元，较2019年底增长30.04%，主要系各项项目贷款及债务置换增加所致；应付债券83.95亿元，较2019年底增长28.81%，主要系新增“20方洋01”“20方洋MTN001”和“20方洋MTN002”等债券所致；长期应付款24.50亿元，较2019年底增长57.33%，主要系一年内到期的长期应付款未结转至一年内到期的非流动负债所致。从结构上看，公司流动负债占比大幅下降至27.54%。

截至2019年底，公司全部债务308.84亿元，较上年底增长24.15%；若将其他流动负债和长期应付款中的有息债务纳入全部债务核算，公司调整后的全部债务为344.92亿元，其中调整后短期债务占33.45%，债务结构有待调整。2019年底，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为64.50%、61.27%和51.29%。截至2020年3月底，公司调整后的全部债务406.38亿元，其中调整后短期债务占25.59%，较上年底下降7.86个百分点；资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为66.94%、64.30%和57.27%，公司债务负担较上年底进一步加重。2020年4－12月以及2021－2024年，公司计划偿还有息债务分别为119.00亿元、63.35亿元、22.83亿元、18.72亿元和36.00亿元，分别占2020年3月底公司调整后的全部债务的29.28%、15.59%、5.62%、4.61%和8.86%；公司在2020年面临较大的集中兑付压力。

3．盈利能力

**跟踪期内，公司营业收入快速增长，但营业利润率有所下降；期间费用控制能力有所提升；利润总额对非经常性损益依赖性仍强，整体盈利能力仍较弱。**

2019年，公司实现营业收入57.13亿元，同比增长21.97%，主要系港口物流及工程建设收入快速增长所致；同期，公司营业成本53.35亿元，同比增长23.70%；营业利润率5.11%，较上年下降1.06个百分点。

2019年，公司期间费用合计6.54亿元，同比增长10.46%，主要系业务规模扩张导致管理费用增长所致；期间费用率较上年下降1.19个百分点至11.44%。

2019年，由于投资性房地产公允价值变动，公司实现公允价值变动收益5.28亿元，较上年下降28.69%；获得其他收益1.96亿元，主要为各建设项目的财政补贴资金；上述收益成为公司利润的重要来源。2019年公司实现利润总额3.80亿元，同比下降31.29%。

从盈利指标来看，2019年，公司调整后总资本收益率和净资产收益率均较上年有所下降，分别为1.55%和1.17%，整体盈利能力仍较弱。

2020年1－3月，公司实现营业收入13.15亿元，相当于2019年全年的23.01%；利润总额1016.13万元；营业利润率较2019年上升4.66个百分点至9.77%。

4．现金流

**跟踪期内，公司经营活动现金流入量有所增长，经营及投资活动现金仍表现为净流出，收入实现质量略有提升但仍较差，筹资活动现金净流入规模大幅增加。**

公司经营活动现金流主要来源于经营业务收支以及与政府及其他单位的往来款等。2019年，公司经营活动现金流入69.37亿元，同比增长13.13%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金45.42亿元，同比增长24.57%，现金收入比较2018年提升1.66个百分点至79.51%，收入实现质量略有提升，但基建类业务回款仍较差。2019年，公司经营活动现金流出71.89亿元，同比增长13.80%，主要系业务量的增长、工程项目投入的增加所致；其中购买商品、接受劳务支付的现金59.39亿元，支付其他与经营活动有关的现金8.51亿元。2019年，公司经营活动产生的现金流量净额为-2.52亿元，仍表现为净流出。

投资活动方面，2019 年，公司投资活动现金流入 3.99 亿元，主要系回收到期的理财产品收到的现金；投资活动现金流出 47.31 亿元，较 2018 年增加 26.58 亿元，主要由购建固定资产、无形资产等支付的现金（自建工程投资支出）17.16 亿元和投资支付的现金（购买理财产品支出）30.05 亿元构成。2019 年，公司投资活动产生的现金流量净额-43.32 亿元，资金缺口较上年进一步扩大。

筹资活动方面，2019 年，公司筹资活动现金流入 225.52 亿元，同比大幅增长 119.87%，主要来自银行和其他金融机构借款、发行债券及子公司吸收少数股东投资资金。同期，公司筹资活动现金流出也保持较大规模，2019 年为 150.40 亿元，同比大幅增长 72.25%；主要体现为偿还债务支付的现金 118.15 亿元和分配股利、利润或偿付利息支付的现金 20.20 亿元。2019 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 75.12 亿元，公司外部融资需求大。

2020 年 1－3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为-1.53 亿元，现金收入比较 2019 年下降至 59.45%；公司投资活动产生的现金流量净额为-4.48 亿元，主要为自建项目投资支出 4.56 亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额为 43.56 亿元，其中取得借款收到的现金 76.06 亿元、偿还债务支付的现金 31.16 亿元。

5．偿债能力

**跟踪期内，公司短期偿债能力一般，长期偿债能力仍较弱，考虑到公司持续获得较大力度的外部支持，公司整体偿债能力很强。**

从短期偿债指标来看，2019 年底，公司流动比率和速动比率均较 2018 年底有所提升，分别为 151.65%和 136.65%。2020 年 3 月底，上述两指标分别进一步上升至 207.20%和 190.12%。2019 年，公司经营性净现金流仍表现为净流出，对流动负债无保障能力。截至 2020 年 3 月底，公司现金类资产（扣除受限）对调整后短期债务的保障倍数为 0.73 倍。整体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债指标来看，2019 年，公司 EBITDA 为 12.52 亿元，同比略有下降；公司调整后全部债务/EBITDA 指标由上年的 20.69 倍上升至 27.55 倍；EBITDA 利息倍数由上年的 0.91 倍下降至 0.61 倍。公司长期偿债能力仍较弱。

跟踪期内，公司储备了大量项目贷款，截至 2020 年 3 月底，公司共获得各家银行授信总额 739.79 亿元，已使用额度为 350.56 亿元，尚未使用额度为 389.23 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2020 年 3 月底，公司对外担保合计 19.25 亿元，担保比率 8.53%。被担保企业包括江苏香河农业开发有限公司（担保金额 1.80 亿元）、连云港石化产业园有限公司及其子公司连云港张圩能源投资有限公司（担保金额 15.93 亿元）、中节能（连云港）清洁技术发展有限公司（担保金额 1.52 亿元），上述企业均为园区入驻的国有企业。总体来看，公司或有负债风险相对可控。

考虑到公司持续获得较大力度的外部支持，公司整体偿债能力很强。

6．母公司财务概况

**母公司资产和负债占合并口径比重高，所有者权益占合并口径比重较大，收入占合并口径比重一般，整体债务负担较重。**

截至 2019 年底，母公司资产总额 469.68 亿元，较上年底增长 23.48%，规模占合并口径的比重为 76.47%；主要系应收账款、长期股权投资和固定资产增加所致。从构成看，非流动资产占 73.06%，其中长期股权投资 115.15 亿元、投资性房地产 127.12 亿元、固定资产 42.50 亿元和在建工程 33.40 亿元。流动资产占 26.94%，主要构成为应收账款 74.09 亿元、货币资金 7.09 亿元和其他应收款 14.29 亿元。截至 2020 年 3 月底，母公司资产总额 518.15 亿元，较上年底增长 10.32%，主要系货币资金、

固定资产和应收账款增加所致。

截至 2019 年底，母公司所有者权益合计 132.79 亿元，较上年底增长 7.55%，规模占合并口径的比重为 60.91%，主要系实收资本增加所致。从构成看，主要由实收资本（占 56.48%）、资本公积（占 8.41%）、未分配利润（占 19.21%）和其他综合收益（占 12.94%）构成。截至 2020 年 3 月底，母公司所有者权益合计 134.72 亿元，较上年底增长 1.45%，主要系资本公积增加所致。

截至 2019 年底，母公司负债总额 336.89 亿元，较上年底增长 31.13%，规模占合并口径的比重为 85.03%，主要系其他应付款和其他流动负债增加所致。其中，流动负债占 64.00%、非流动负债占 34.00%，流动负债占比逐步增长。截至 2020 年 3 月底，母公司负债合计 383.44 亿元，较上年底增长 13.82%，主要系长期借款和应付债券增加所致。

2019 年，母公司实现营业收入 16.21 亿元，占合并口径的比重为 28.37%，营业利润率为 5.49%；同期，母公司实现利润总额 3.35 亿元，但对政府补助形成的其他收益依赖性高。2020 年 1－3 月，母公司实现营业收入 3.66 亿元，实现利润总额-736.20 万元。

截至 2019 年底，母公司全部债务 167.06 亿元，占合并报表全部债务的 54.09%。其中短期债务占 41.70%，长期债务占 58.30%。2019 年底，母公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 71.73%、55.71%和 42.31%，母公司债务负担较重。

## 九、存续期内债券偿债能力分析

**截至 2020 年 3 月底，公司存续债券余额 83.23 亿元（含 19.33 亿元的海川项目境外债务），有一定的存续债券短期偿债压力，未来偿债压力集中度一般。**

截至2020年3月底，公司一年内到期的债券余额28.70亿元，2021年将达到存续债券待偿本金峰值43.03亿元（含19.33亿元的海川项目境外债务）。截至2020年3月底，公司现金类资产（扣除受限）为76.00亿元；2019年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为69.37亿元、-2.25亿元和12.52亿元，对公司存续债券保障情况如下表。公司存在一定的存续债券短期偿债压力，未来偿债压力集中度一般。

表11　公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

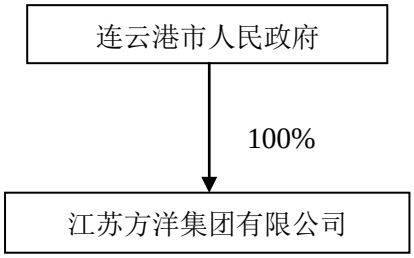
| 项 目 | 金额 |
|---|---|
| 一年内到期债券余额 | 28.70 |
| 未来待偿债券本金峰值 | 43.03 |
| 现金类资产（扣除受限）/一年内到期债券余额 | 2.65 |
| 经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值 | 1.61 |
| 经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值 | -0.05 |
| EBITDA/未来待偿债券本金峰值 | 0.29 |

资料来源：联合资信整理

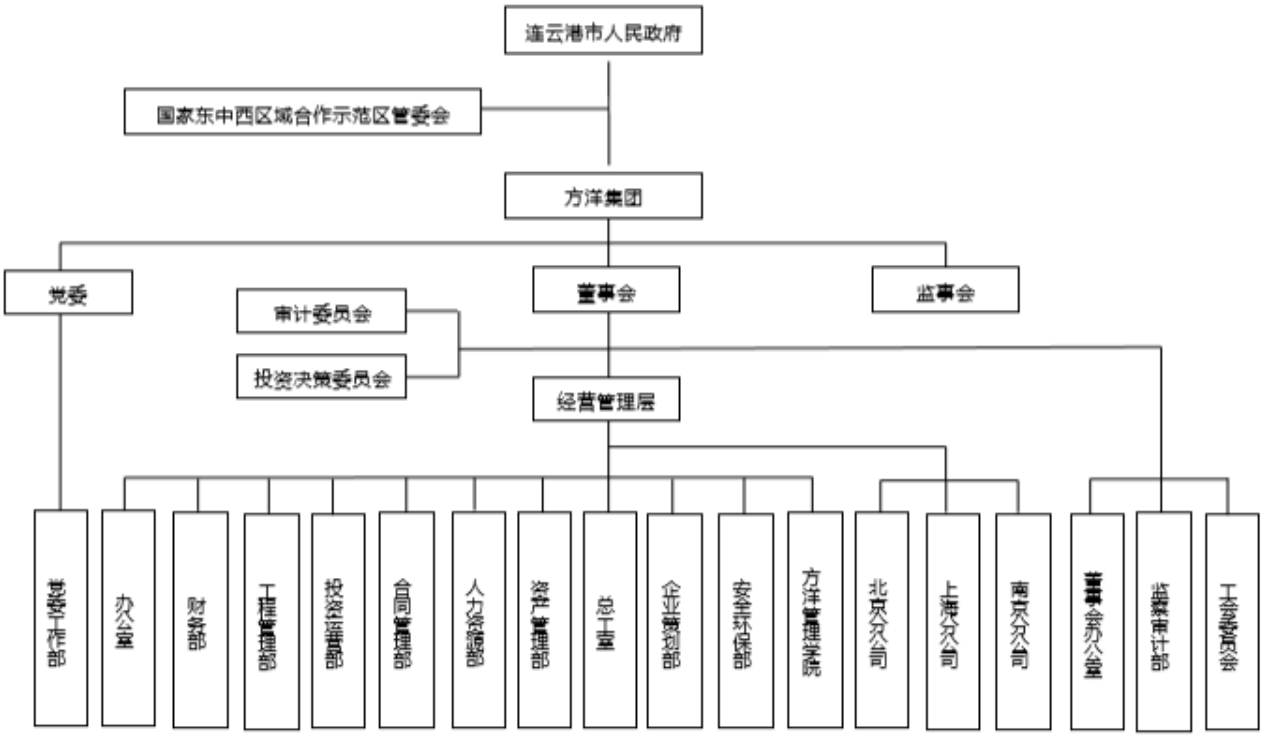
## 十、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“15方洋MTN001”和“16方洋MTN001”信用等级为AA，评级展望为稳定。

## 附件 1-1　截至 2020 年 3 月底公司股权结构图




## 附件 1-2　截至 2020 年 3 月底公司组织架构图



# 附件 1-3　截至 2020 年 3 月底公司合并范围子公司情况

| 序号 | 子公司全称 | 实收资本（万元） | 持股比例（%） |
|---|---|---|---|
| 1 | 连云港苏海投资有限公司 | 40000.00 | 60.00 |
| 2 | 江苏方洋现代服务产业集团有限公司 | 24177.39 | 100.00 |
| 3 | 江苏方洋物流有限公司 | 106868.00 | 100.00 |
| 4 | 北京方洋管理咨询有限公司 | 1500.00 | 100.00 |
| 5 | 连云港虹洋热电有限公司 | 108000.00 | 50.00 |
| 6 | 江苏方洋人力资源管理有限公司 | 480.00 | 100.00 |
| 7 | 连云港徐圩港口投资集团有限公司 | 223387.50 | 83.98 |
| 8 | 江苏方洋水务有限公司 | 197997.80 | 98.99 |
| 9 | 江苏东港能源投资有限公司 | 17500.00 | 64.29 |
| 10 | 连云港徐圩市政工程有限公司 | 10819.66 | 100.00 |
| 11 | 江苏方洋建设工程管理有限公司 | 5000.00 | 100.00 |
| 12 | 江苏方洋能源科技有限公司 | 11944.28 | 100.00 |
| 13 | 中国方洋商贸（香港）有限公司 | 200.00 | 100.00 |
| 14 | 连云港方洋智能科技有限公司 | 8500.00 | 100.00 |
| 15 | 连云港云海融资租赁有限公司 | 119521.64 | 92.50 |
| 16 | 江苏方洋建设投资有限公司 | 201710.00 | 85.13 |

资料来源：根据公司提供资料整理

# 附件 2　截至 2020 年 3 月底公司对外担保明细

| 序号 | 被担保对象 | 担保金额（万元） | 起始日期 | 还款到期日 | 被担保企业性质 | 是否有反担保措施 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 江苏香河农业开发有限公司 | 18000.00 | 2019.07.11 | 2028.06.19 | 国企 | 无 |
| 2 | 中节能（连云港）清洁技术发展有限公司 | 15200.00 | 2017.07.14 | 2028.07.14 | 国企 | 无 |
| 3 | 连云港石化产业园有限公司 | 5000.00 | 2019.06.11 | 2020.06.10 | 国企 | 无 |
| | | | 2018.10.20 | 2019.10.20 | 国企 | 无 |
| | | 8400.00 | 2018.01.10 | 2025.06.21 | 国企 | 无 |
| | | | 2018.06.24 | 2025.06.21 | 国企 | 无 |
| | | 4900.00 | 2019.05.28 | 2020.05.27 | 国企 | 无 |
| | | 14000.00 | 2018.12.17 | 2027.12.21 | 国企 | 无 |
| | | | 2019.01.24 | | | |
| | | 33000.00 | 2018.12.29 | 2028.12.20 | 国企 | 无 |
| | | | 2019.04.22 | 2028.12.20 | 国企 | 无 |
| | | | 2019.08.29 | 2028.12.20 | 国企 | 无 |
| | | 3000.00 | 2019.03.11 | 2020.03.11 | 国企 | 无 |
| | | 28000.00 | 2019.06.27 | 2032.06.18 | 国企 | 无 |
| | | 5000.00 | 2019.06.24 | 2020.06.23 | 国企 | 无 |
| | | 5000.00 | 2019.07.26 | 2020.07.25 | 国企 | 无 |
| | | 10000.00 | 2019.08.27 | 2020.08.26 | 国企 | 无 |
| | | 20000.00 | 2019.09.27 | 2023.09.27 | 国企 | 无 |
| | | 3000.00 | 2019.12.25 | 2020.12.23 | 国企 | 无 |
| | | 9000.00 | 2020.01.15 | 2020.07.14 | 国企 | 无 |
| | | | 2020.03.18 | 2021.03.17 | 国企 | 无 |
| | | 5000.00 | 2020.01.16 | 2021.01.15 | 国企 | 无 |
| 4 | 连云港张圩能源投资有限公司 | 6000.00 | 2019.11.29 | 2023.08.07 | 国企 | 无 |
| **合计** | | **192500.00** | -- | -- | -- | -- |

资料来源：根据公司提供资料整理

# 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 3 月 |
|---|---|---|---|---|
| **财务数据** | | | | |
| 现金类资产(亿元) | 49.25 | 50.94 | 82.29 | 124.01 |
| 资产总额(亿元) | 472.86 | 503.20 | 614.19 | 682.35 |
| 所有者权益(亿元) | 165.51 | 182.81 | 218.01 | 225.59 |
| 短期债务(亿元) | 56.23 | 98.78 | 94.87 | 103.99 |
| 调整后短期债务(亿元) | 56.23 | 98.78 | 115.37 | 103.99 |
| 长期债务(亿元) | 171.76 | 150.00 | 213.97 | 277.89 |
| 调整后长期债务（亿元） | 183.27 | 168.50 | 229.55 | 302.39 |
| 全部债务(亿元) | 227.99 | 248.77 | 308.84 | 381.88 |
| 调整后全部债务(亿元) | 239.50 | 267.27 | 344.92 | 406.38 |
| 营业收入(亿元) | 39.87 | 46.84 | 57.13 | 13.15 |
| 利润总额(亿元) | 4.45 | 5.52 | 3.80 | 0.10 |
| EBITDA(亿元) | 10.27 | 12.92 | 12.52 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | -2.99 | -1.86 | -2.52 | -1.53 |
| **财务指标** | | | | |
| 销售债权周转次数(次) | 0.75 | 0.69 | 0.68 | -- |
| 存货周转次数(次) | 4.14 | 3.15 | 2.83 | -- |
| 总资产周转次数(次) | 0.09 | 0.10 | 0.10 | -- |
| 现金收入比(%) | 70.45 | 77.85 | 79.51 | 59.45 |
| 营业利润率(%) | 4.41 | 6.17 | 5.11 | 9.77 |
| 总资本收益率(%) | 1.78 | 2.06 | 1.66 | -- |
| 调整后总资本收益率(%) | 1.73 | 1.97 | 1.55 | -- |
| 净资产收益率(%) | 1.70 | 1.86 | 1.17 | -- |
| 长期债务资本化比率(%) | 50.93 | 45.07 | 49.53 | 55.19 |
| 调整后长期债务资本化比率(%) | 52.55 | 47.96 | 51.29 | 57.27 |
| 全部债务资本化比率(%) | 57.94 | 57.64 | 58.62 | 62.86 |
| 调整后全部债务资本化比率(%) | 59.13 | 59.38 | 61.27 | 64.30 |
| 资产负债率(%) | 65.00 | 63.67 | 64.50 | 66.94 |
| 流动比率(%) | 138.11 | 124.66 | 151.65 | 207.20 |
| 速动比率(%) | 127.58 | 111.23 | 136.65 | 190.12 |
| 经营现金流动负债比(%) | -2.99 | -1.48 | -1.82 | -- |
| 现金短期债务比(倍) | 0.88 | 0.52 | 0.87 | 1.19 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 0.81 | 0.91 | 0.61 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 22.21 | 19.25 | 24.67 | -- |
| 调整后全部债务/EBITDA(倍) | 23.33 | 20.69 | 27.55 | -- |

注：1、2020 年一季报财务数据未经审计；2、调整后短期债务=短期债务+其他流动负债中有息部分；调整后长期债务=长期债务+长期应付款中有息部分

# 附件 4　主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

| 项目 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 3 月 |
|---|---|---|---|---|
| **财务数据** | | | | |
| 现金类资产(亿元) | 25.33 | 24.98 | 33.30 | 62.99 |
| 资产总额(亿元) | 354.65 | 380.37 | 469.68 | 518.15 |
| 所有者权益(亿元) | 109.80 | 123.47 | 132.79 | 134.72 |
| 短期债务(亿元) | 51.61 | 65.93 | 69.67 | 75.62 |
| 长期债务(亿元) | 132.66 | 113.62 | 97.39 | 140.70 |
| 全部债务(亿元) | 184.27 | 179.55 | 167.06 | 216.32 |
| 营业收入(亿元) | 15.85 | 13.20 | 16.21 | 3.66 |
| 利润总额(亿元) | 3.25 | 3.48 | 3.35 | -0.07 |
| EBITDA(亿元) | -- | -- | -- | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | 21.89 | 9.77 | 61.71 | 13.45 |
| **财务指标** | | | | |
| 销售债权周转次数(次) | 0.40 | 0.27 | 0.25 | -- |
| 存货周转次数(次) | -- | -- | -- | -- |
| 总资产周转次数(次) | 0.05 | 0.04 | 0.04 | -- |
| 现金收入比(%) | 63.41 | 44.83 | 2.08 | 26.86 |
| 营业利润率(%) | 7.28 | 11.60 | 5.49 | 7.27 |
| 总资本收益率(%) | 0.71 | 0.76 | 0.79 | -- |
| 净资产收益率(%) | 1.91 | 1.88 | 1.78 | -- |
| 长期债务资本化比率(%) | 54.71 | 47.92 | 42.31 | 51.09 |
| 全部债务资本化比率(%) | 62.66 | 59.25 | 55.71 | 61.62 |
| 资产负债率(%) | 69.04 | 67.54 | 71.73 | 74.00 |
| 流动比率(%) | 100.03 | 84.98 | 58.69 | 75.29 |
| 速动比率(%) | 95.97 | 81.65 | 56.79 | 73.40 |
| 经营现金流动负债比(%) | 22.89 | 8.17 | 28.62 | -- |
| 现金短期债务比(倍) | 0.49 | 0.38 | 0.48 | 0.83 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | -- | -- | -- | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | -- | -- | -- | -- |

注：2020 年一季报财务数据未经审计

# 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%<br>（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% |
| 应收类款项/资产总额 | （应收账款+其他应收款+长期应收款）/资产总额×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 |

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+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　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 6-3　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 |