

信用等级公告

联合〔2020〕456号

靖江港口集团有限公司：

联合信用评级有限公司通过对靖江港口集团有限公司 2020 年拟公开发行的公司债券（面向合格投资者）（第一期）进行综合分析和评估，确定：

靖江港口集团有限公司 2020 年拟公开发行的公司债券（面向合格投资者）（第一期）信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年 三月 十三日



地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

靖江港口集团有限公司

2020 年公开发行公司债券（面向合格投资者）（第一期）

信用评级报告

本期债券信用等级：AA

公司主体信用等级：AA

评级展望：稳定

发行规模：不超过 5.00 亿元

债券期限：5（3+2）年

还本付息方式：按年付息，到期一次还本

评级时间：2020 年 3 月 13 日

主要财务数据

合并				
项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
资产总额（亿元）	109.03	121.41	170.82	222.16
所有者权益（亿元）	60.46	65.40	85.88	92.08
长期债务（亿元）	27.66	33.06	51.71	81.40
全部债务（亿元）	47.15	53.48	81.67	126.85
营业收入（亿元）	19.67	22.37	22.41	16.96
净利润（亿元）	1.36	1.64	1.62	1.18
EBITDA（亿元）	4.57	4.98	6.57	--
经营性净现金流（亿元）	6.45	7.75	4.38	3.20
营业利润率（%）	11.40	12.03	12.42	16.18
净资产收益率（%）	2.44	2.61	2.14	--
资产负债率（%）	44.55	46.13	49.72	58.55
全部债务资本化比率（%）	43.82	44.99	48.74	57.94
流动比率（倍）	2.07	1.64	1.67	2.15
EBITDA 全部债务比（倍）	0.10	0.09	0.08	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.73	1.93	1.65	--
EBITDA/本期发债额度（倍）	0.91	1.00	1.31	--
母公司				
资产总额（亿元）	110.82	124.18	171.83	219.54
所有者权益（亿元）	49.48	53.96	75.50	82.29
全部债务（亿元）	35.32	40.45	54.77	92.93
营业收入（亿元）	19.32	21.68	21.47	11.47
净利润（亿元）	1.86	2.34	2.68	1.78
资产负债率（%）	55.35	56.55	56.06	62.52
全部债务资本化比率（%）	41.65	42.85	42.04	53.03
流动比率（%）	1.04	0.79	0.92	1.46

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告将长期应付款调整至长期债务核算；4. 公司及母公司 2019 年前三季度财务数据未经审计

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对靖江港口集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为靖江经济技术开发区（以下简称“靖江经开区”）靖江港区的开发和运营主体，获得外部支持力度较大。同时，联合评级也关注到公司贸易业务上下游客户集中度较高、资本支出压力较大、债务增速较快且面临一定集中偿付压力等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司港口基础设施进一步完善，公司港口作业能力及效率有望提升，业务规模有望进一步扩大。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用以及公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本期公司债到期不能偿还的风险很低。

优势

1. **公司外部发展环境良好。**靖江市经济平稳增长，区域经济实力较强，靖江经开区经济发展稳定，公司外部发展环境良好。

2. **公司业务具有一定区域专营优势。**公司作为靖江经开区靖江港区的开发和运营主体，港口业务具有一定区域专营优势。

3. **公司获得外部支持力度较大。**公司在财政补贴、资产注入方面获得外部支持力度较大。

关注

1. **公司贸易业务客户集中度较高。**公司贸易业务收入占比较大，上游供应商及下游客户集中度较高且存在一定重合。

2. **公司面临一定集中偿付压力。**公司债务规模快速增长，2020 年面临一定集中偿付压力。

3. **公司资本支出压力较大。**公司项目建设

资本支出较多，投资活动现金净流出规模持续扩大，资本支出压力较大。

分析师

党宗汉

电话：010-85172818

邮箱：dangzh@unitedratings.com.cn

张婧茜

电话：010-85172818

邮箱：zhangjx@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次信用评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本信用评级报告所示信用等级自报告出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：党宗双 陈静尚



联合信用评级有限公司

一、主体概况

靖江港口集团有限公司（以下简称“公司”）前身为靖江港口发展有限公司，系江苏华靖资产经营有限公司、靖江市粮食（集团）总公司和靖江市华宇投资建设有限公司（以下简称“华宇建设公司”）于 2007 年 7 月共同投资设立，初始注册资本为 1.00 亿元。2010 年 8 月，上述股东将其所持的公司股权全部转让给靖江市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“靖江市国资办”），同时靖江市国资办增资 3.20 亿元，公司注册资本增至 4.20 亿元。此后，经多次增资及股权变更，截至 2019 年 9 月末，公司注册资本增至 12.00 亿元，其中靖江市国资办持股 35.00%、靖江经济技术开发区管理委员会（以下简称“靖江经开区管委会”）持股 65.00%。

公司经营范围：码头和其他港口设施经营（码头、内港池港区市政基础设施项目开发、建设）；在港区内从事货物装卸、驳运、仓储经营；投资与资产管理；房地产开发经营；房屋工程建设；土地整理；信息技术咨询服务；信息系统集成服务；数据处理和存储服务；互联网信息服务；互联网接入及相关服务；房屋租赁；物业管理；停车场管理服务；建筑用机械及设备租赁、维修；机械设备、电子产品、五金、交电、金属材料、建材、水泥销售；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外）。（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 9 月末，公司本部设办公室、财务部、工程部和市场营销部 4 个职能部门（见附件 1）；合并范围内子公司 11 家（见附件 2），合并口径在职员工 196 人。

截至 2018 年末，公司合并资产总额 170.82 亿元，负债合计 84.94 亿元，所有者权益 85.88 亿元，其中归属于母公司所有者权益 85.11 亿元。2018 年，公司实现营业收入 22.41 亿元，净利润 1.62 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 1.62 亿元；经营活动产生的现金流量净额 4.38 亿元，现金及现金等价物净增加额 0.02 亿元。

截至 2019 年 9 月末，公司合并资产总额 222.16 亿元，负债合计 130.08 亿元，所有者权益 92.08 亿元，其中归属于母公司所有者权益 92.08 亿元。2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 16.96 亿元，净利润 1.18 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 1.12 亿元；经营活动产生的现金流量净额 3.20 亿元，现金及现金等价物净增加额 6.90 亿元。

公司注册地址：靖江市新港大道 99 号；法定代表人：杨玉江。

二、本期债券概况及募集资金用途

1. 本期债券概况

2019 年 9 月 27 日，经中国证监会证监许可〔2019〕1772 号文核准，公司获准面向合格投资者公开发行规模不超过人民币 15 亿元（含）的公司债券。本次公司债券采用分期发行方式，首期债券（债券简称“19 靖江港”）于 2019 年 12 月 24 日发行，发行规模 4.00 亿元，期限为 5 年期，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，发行票面利率为 7.50%。

本期债券的名称为“靖江港口集团有限公司 2020 年公开发行公司债券（面向合格投资者）（第一期）”，规模为不超过人民币 5.00 亿元，期限为不超过 5 年（含），附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券面值为 100.00 元，按面值平价发行，采用单利按年付息，不计复利，利息每年支付一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一起支付。

本期债券无担保。

2. 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金扣除发行费用后拟用于偿还公司债务。

三、行业及外部环境分析

1. 港口行业

(1) 行业概况

港口是具有水陆联运设备和条件，供船舶安全进出和停泊的运输枢纽，是水陆交通的集结点和枢纽，是工农业产品和外贸进出口物资的集散地，是船舶停泊、装卸货物、上下旅客、补充给养的场所。

随着中国社会经济的快速发展，港口行业发展较为迅速，货物吞吐能力和吞吐量持续上升。2018年中国港口吞吐量保持增长，但增速明显回落，全国港口完成货物吞吐量 143.51 亿吨，较上年增长 2.50%，其中沿海港口完成 94.63 亿吨，增长 4.50%，增幅均低于上年同期水平。2018 年，全国港口完成集装箱吞吐量 2.51 亿 TEU，较上年增长 5.30%，其中沿海港口完成 2.22 亿 TEU，增长 5.20%。美国在全球范围内挑起的贸易摩擦对中国乃至全球的加工制造业和商品贸易形成较大影响，全球制造业 PMI 指数呈现下行趋势，对中国港口集装箱吞吐量增长形成一定冲击。散杂货方面，2018 年以来，中国煤炭需求量保持整体平稳，2018 年全国煤炭总消费量同比增长 1.00%；全国规模以上港口完成煤炭及制品吞吐量 24.50 亿吨，增长 3.40%。受环保禁汽运煤政策影响，天津港煤炭吞吐量不断下降，导致全港货物吞吐量出现负增长。秦皇岛港、唐山港、黄骅港依托“大-秦铁路”、“神-黄铁路”的铁路运输线路优势，仍扮演了中国“北煤南运”核心下水港角色。2018 年，中国铁矿石进口量 10.64 亿吨，同比下降 1.00%，其中秦皇岛港、唐山港铁矿石吞吐量受影响较大，外贸货物吞吐量同比有所下降。2019 年以来，铁矿石价格呈上升趋势，港口铁矿石库存量呈现下降趋势，但由于上游矿山受到自然灾害等因素影响发运量缩减，铁矿石供给压力仍难放松。

总体看，港口作为国民经济和社会发展的基础设施，其发展与国民经济发展水平密切相关。2018 年，港口货物吞吐量受贸易战、经济下行等因素影响增速有所放缓。

(2) 港口分布及竞争

根据原交通部和国家发改委编制并于 2006 年 9 月经国务院审议通过的《全国沿海港口布局规划》（以下简称《港口规划》），沿海港口建设与发展进入快速格局化发展的新阶段，并逐渐确定了中国沿海将形成环渤海、长三角、东南沿海、珠三角、西南沿海等 5 个集合规模化、集约化、现代化的港口群，强化群体内综合性、大型港口的主体作用，形成煤炭、石油、铁矿石、集装箱、粮食、商品汽车、陆岛滚装和旅客运输等 8 个运输系统的布局。目前在全国沿海的五大区域港口群中，最主要的三大港口群分别是以上海港为中心，宁波港、连云港港、南通港、张家港为辅助性港口的长江三角洲港口群；以大连港、天津港、青岛港为中心港口，营口港、秦皇岛港、日照港、烟台港为辅助性港口的环渤海港口群；以香港、广州港、深圳港为中心的珠江三角洲港口群。

目前中国港口行业竞争较为激烈，随着国内港口企业面临恶性竞争加剧，全国港口收费下调的趋势，其中除珠三角港口群外，其他四大港群收费整体呈下降趋势，为更好整合港口资源，缓解竞争加剧局面，部分省份逐渐开始区域内港口资源整合，优化港口货种布局，集中港口企业规模优势，在港口企业仍存在较大规模投资支出的背景下，降低综合融资成本，提高港口企业竞争优势。在“一带一路”倡议和长江经济带战略大力推进的背景下，主要区域港口正迎来整合大潮，近年江苏、辽

宁、福建、广东、海南、山东、湖南等相继开启了港口整合进程。

表 1 《全国沿海港口布局规划》中的重点港口情况

港口群		腹地辐射范围及区域内重点港口
环渤海区域	津冀沿海	以天津北方国际航运中心和秦皇岛港为主，包括唐山、黄骅等港口组成；主要服务于京津、华北及其西向延伸地区。
	辽宁沿海	以大连东北亚国际航运中心和营口港为主，包括丹东、锦州等港口组成；主要服务于东北三省和内蒙古东部地区。
	山东沿海	由青岛、日照、烟台及威海等港口组成；主要服务于山东半岛及其西向延伸的部分地区。
长江三角洲		依托上海国际航运中心，以上海、宁波、连云港港为主，服务于长江三角洲以及长江沿线地区的经济社会发展。
珠江三角洲		以香港、广州、深圳、珠海、汕头港为主，服务于华南、西南部地区，加强广东省和内陆地区与港澳地区的交流。
西南沿海		以湛江、防城、海口港为主，服务于西部地区开发，为海南省扩大与岛外的物资交流提供运输保障。
东南沿海		以厦门、福州港为主，服务于福建省和江西等内陆省份部分地区的经济社会发展和对台“三通”的需要。

资料来源：依据《全国沿海港口布局规划》整理

2017 年以来，港口资源整合逐渐加快，除了以省政府作为唯一的实施主体、对区域内港口资源实施整合之外，国际码头经营企业逐渐渗入到地方港口资源整合的进程中。港口行业资源整合优化了我国港口区域内竞争环境，能有效提高资金使用效率。

（3）行业政策

为扶持港口行业发展，中国政府相继制定了《国务院关于支持沿边重点地区开发开放若干政策措施的意见》、最新修订《港口计费方法》等一系列政策法规，引导港口进行资源整合及发展格局的优化升级。

2018 年 6 月，交通运输部、国家发改委发布《关于进一步放开港口部分收费等有关事项的规定》，为进一步规范港口收费，促进港口行业高质量发展，决定放开港口部分收费，实行市场调节，同时规范船舶护航和监护使用拖轮收费。

2018 年 6 月，国务院发布《打赢蓝天保卫战三年行动计划》中明确，2018 年末前，沿海主要港口和唐山港、黄骅港的煤炭集港改由铁路或水路运输；2020 年采暖季前，沿海主要港口和唐山港、黄骅港的矿石、焦炭等大宗货物原则上主要改由铁路或水路运输。钢铁、电解铝、电力、焦化等重点企业要加快铁路专用线建设，充分利用已有铁路专用线能力，大幅提高铁路运输比例，2020 年重点区域达到 50% 以上。要依托铁路物流基地、公路港、沿海和内河港口等，推进多式联运型和干支衔接型货运枢纽（物流园区）建设，加快推广集装箱多式联运。

2018 年 10 月，国务院办公厅印发《推进运输结构调整三年行动计划（2018—2020 年）》，要求以深化交通运输供给侧结构性改革为主线，以京津冀及周边地区、长三角地区、汾渭平原等区域为主战场，以推进大宗货物运输“公转铁、公转水”为主攻方向，通过三年集中攻坚，实现全国铁路货运量较 2017 年增加 11 亿吨、水路货运量较 2017 年增加 5 亿吨、沿海港口大宗货物公路运输量减少 4.4 亿吨的目标。到 2020 年，全国货物运输结构明显优化，铁路、水路承担的大宗货物运输量显著提高，将京津冀及周边地区打造成为全国运输结构调整示范区。

总体看，中国政府的相应政策支持有助于促进中国港口行业优化产业结构、扩展产业规模，为中国港口行业未来发展提供了良好的政策环境保证。

（4）未来发展

投资主体多元化

近年来，港口投资主体的多元化步伐逐步加快。大型航运公司、码头经营商以及货主企业参与港口投资、运营，与港口企业实现战略合作，谋求保障其物流链的畅通。其中大型航运公司和码头

运营商主要集中于收益较高的集装箱码头或参股港口运营企业；货主企业主要集中于投资专业化铁矿石、原油、煤炭等散货码头。对于港口企业来讲，投资主体的多元化有助于拓展航线和货源，保证吞吐量的增长，拓宽港口建设的融资渠道；但另一方面，由于参与港口投资的航运公司和码头运营商在资金技术和管理水平方面具有明显优势，其进入货运仓储装卸等行业后，必然会加剧港口行业的竞争。

港口资源整合

近年来，随着市场化改革不断深入和港口的快速发展，港口之间的竞争也日趋激烈，港口资源整合趋势加快。目前，中国沿海的各大港口已经完成，或在进行或在酝酿资产整合，另外部分沿海和内河港口也互相寻求合作共谋发展。相邻或相近的港口实现一体化运营，沿海和内河港口之间的联姻，同一港区不同经营主体相互合作都将成为未来中国港口行业资源整合的主要趋势。港口资源整合有利于港口行业避免资源浪费和同质化竞争；有助于实现集约化发展，提升中国港口在世界上的地位和影响。

“无水港”建设

依托沿海港口，在内陆省份建起“无水港”已成为中国沿海港口转变发展方式的重要途径。“无水港”是指建立在内陆地区的、具有同沿海港口基本相似功能的货物集散中心。目前，天津、青岛、大连、营口、宁波、深圳等港口相继建设了内陆无水港，初步搭建起覆盖内陆地区的物流网络，提高了货源承揽能力，延伸了港口腹地服务范围，增强了沿海港口与内陆经济腹地的联系，对区域经济的辐射力、带动力、影响力进一步增强。未来随着竞争的日趋激烈，为提高货源承揽能力，预计中国沿海港口将进一步加快建设内陆“无水港”的步伐。

保税港区和临港工业园快速发展

随着中国对外贸易的发展，国家通过批准建设保税港区、保税物流园区等方式促进临港物流业发展。保税港区作为目前中国对外开放层次最高、政策最优惠、功能最齐全的特殊经济功能区，叠加了保税区 and 出口加工区税收和外汇政策，由一个海关统一监管，具备集装箱港口装卸功能以及拆拼箱等增值服务和多式联运物流条件，区内可进行产品研发、加工、制造等，在促进地区经济发展的同时也为当地港口的业务发展提供了良好条件。

总体看，沿海港口以港口物流服务吸引产业转移、促进临港工业发展，通过合资合作、提供全程物流服务等引进对港口货物吞吐拉动作用大的临港工业项目。未来随着中国宏观经济的持续增长以及出口产品结构的转变，以保税港区和临港工业园为代表的临港物流区发展前景良好，对所在地港口业务的促进作用将进一步增强。

2. 外部环境

(1) 靖江市

靖江市经济平稳增长，区域经济实力较强，靖江经开区经济发展稳定，公司外部发展环境良好。

靖江市为江苏省泰州市下辖县级市，位于江苏省苏北平原南端，泰州市南部，东、南、西三面环江。靖江市下辖 1 个街道、8 个镇、1 个国家级经济技术开发区（靖江经济技术开发区）、1 个省级开发区（江阴—靖江工业园区），常住人口 68.73 万人。

2018 年，靖江市地区生产总值（GDP）为 1,002.05 亿元，较上年增长 7.10%，GDP 总量在泰州市三市四区中排名第 2。其中，第一产业实现增加值 22.44 亿元，较上年增长 2.50%；第二产业实现增加值 492.51 亿元，增长 7.10%；第三产业实现增加值 485.10 亿元，增长 7.30%。三次产业结构为

由 2017 年的 2.5:48.6:48.9 调整为 2.2:49.3:48.5。2018 年，靖江市人均 GDP 为 146,061 元，较上年增加 11,697 元。

2018 年，靖江市固定资产投资保持较高增速，当年完成固定资产投资 352.93 亿元，较上年增长 12.20%，增速较上年提高 4.20 个百分点。其中，制造业完成投资 202.92 亿元，较上年增长 19.60%，对全市投资增长贡献率达 93.80%。

2018 年，靖江市完成一般公共预算收入 56.22 亿元，较上年增长 8.87%，若包含江阴-靖江工业园在内为 65.71 亿元；其中税收收入 44.98 亿元，较上年增长 10.71%，占一般公共预算收入比 69.61%。2018 年，靖江市获得上级补助收入为 21.19 亿元，较上年增长 10.08%；实现政府性基金收入 64.83 亿元，较上年大幅增长 41%，主要为土地使用权出让收入。支出方面，2018 年靖江市一般公共预算支出为 80.76 亿元，较上年增长 15.01%，靖江市财政自给率为 69.61%，财政自给能力尚可。

2019 年 1—9 月，靖江市 GDP 总量为 776.54 亿元，较上年同期增长 7.50%，增速在泰州市市区中位列第 1。工业方面，靖江市工业开票销售额完成 943.90 亿元，较上年同期增长 11.50%，规模以上工业总产值增长 8.10%。全市固定资产投资较上年同期增长 10.50%，其中工业投资和服务业投资分别增长 11.10%和 12.00%，房地产开发投资额 37.76 亿元，增长 17.8%。

（2）靖江经济技术开发区

靖江经济技术开发区（以下简称“靖江经开区”）创建于 1992 年，1993 年被批准为江苏省省级开发区，2012 年 12 月升级为国家级经济技术开发区。靖江经开区南濒长江下游黄金水道，拥有 52.30 公里的长江岸线，可建万吨级以上泊位 100 多个，沪高速公路、沿江高等级公路、新长铁路穿境而过，水陆交通便利，区位优势明显。

靖江经开区规划控制面积 168 平方公里，目前已形成了开发区总部、城南园区、城北园区、新桥园区四个板块。开发区本部着力打造核心港区与大健康产业园、精密制造产业园、电子元器件产业园、重装产业园、科教产业园等“一区多园”，持续提升发展船舶、钢构、能源、木材、粮食，加快形成临江产业集群和高新技术产业集群。城南园区持续做强汽配、工程机械等装备制造产业，打造转型升级的示范园区。城北园区加快空调特色小镇建设，做特做优中小企业园，加快创成省级高新区。新桥园区重点建设环保装备、核电装备、特种合金、石化装备四个园中园。

2019 年，靖江经开区完成工业开票收入 733.15 亿元，较上年增长 21.9%；完成固定资产投资 180.47 亿元，增长 7.10%；实现进出口总额 29.90 亿美元，增长 27.50%。同期，靖江经开区实现一般公共预算收入（含乡镇）31.14 亿元。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司是靖江经开区靖江港区的开发、运营主体，港口业务在靖江市具有一定的区域专营优势。

根据 2018 年 9 月江苏省人民政府办公室印发的《江苏省内河港口布局规划（2017-2035 年）》，江苏省共有 13 个内河港口，其中徐州港、无锡内河港为国家主要港口，苏州内河港、常州内河港、淮安港、宿迁港、扬州内河港和镇江内河港为地区性重要港口，盐城内河港、连云港内河港、泰州内河港、南通内河港和南京内河港为一般港口。其中，泰州内河港包括市区、姜堰、兴化、泰兴和靖江港区。

靖江港定位为一般性内河港，以城市建设、产业发展所需的大宗物资运输为主，是靖江市“以

港兴市，港城相依，产城融合”的重要载体¹。截至 2019 年 9 月末，公司港口共有泊位 12 个，设计年吞吐量为 783 万吨，港口后方拥有各类堆场面积约 13 万平米，堆存能力 20 余万吨，拥有各类仓库 8 个，仓库面积 20,000 平米，仓储能力 10 万吨。

基础设施建设方面，靖江经开区内的基础设施建设主体包括公司、华宇建设公司、靖江市华阳建设有限公司（以下简称“华阳建设公司”）、靖江市北辰城乡投资建设有限公司（以下简称“北辰城乡公司”）和靖江市润新建设有限公司（以下简称“润新建设公司”）。其中，华宇建设公司主要负责靖江经开区总部的基础设施建设，华阳建设公司、北辰城乡公司和润新建设公司各自分别负责城南园区、城北园区和新桥园区的基础设施建设，公司则主要负责靖江港区的投资、建设和运营，各主体业务分工明确。

2. 人员素质

公司主要管理人员拥有政府部门任职经历，员工素质能满足公司目前运营需要。

截至 2019 年 9 月末，公司董事 3 人、监事 3 人、高级管理人员 2 人。

杨玉江先生，1966 年生，硕士学历；1991 年参加工作，先后在靖江计划委员会，靖江市科学技术委员会，靖江经开区工作，2012 年 12 月任公司副总经理；2017 年 12 月至今任公司总经理兼董事长。

肖林芳女士，1969 年生，本科学历；曾任职于靖江经济技术开发区财政金融局；现任靖江港口集团有限公司财务负责人。

截至 2019 年 9 月末，公司合并口径在职员工 196 人。从学历结构来看，本科学历占 25.00%、大专学历占 6.12%、大专以下学历占 68.88%。从岗位构成来看，公司员工中技术人员占 18.88%、行政人员占 4.59%、管理人员占 9.18%、财务人员占 5.61%、生产人员占 61.73%。从年龄结构来看，30 周岁以下员工占 20.92%、31~50 周岁占 75.00%、50 周岁以上占 4.08%。

3. 外部支持

公司在财政补贴、资产注入等方面获得外部支持力度较大。

（1）财政补贴

2016—2018 年，公司分别收到靖江经开区财政局的财政补贴 1.80 亿元、2.40 亿元和 4.00 亿元，计入“其他收益”。

（2）资产注入

2016 年，靖江市国资办将评估价值 8.32 亿元的国有建设用地使用权注入子公司靖江市保税物流中心有限公司，计入“无形资产”科目，相应增加“资本公积”。

2017 年，靖江市国资办将靖江新天地港务有限公司（以下简称“新天地港务”）100%股权无偿划转给公司，对应增加“资本公积”3.30 亿元。

2018 年，靖江经开区管委会对公司货币注资 17.00 亿元，对应增加“资本公积”。靖江市国资办将和尚港码头所在地块注入公司，计入“投资性房地产”，将罗家桥码头所在两块地注入公司，计入“无形资产”，上述三地块评估价值 1.23 亿元，公司对应增加“资本公积”。

2019 年 5 月，靖江市国资委将江苏苏通港务发展有限公司（以下简称“苏通港务”）全部股权划转至公司，公司对应增加“资本公积”5.02 亿元。

¹ 根据靖江市“十三五”规划。

五、管理分析

1. 治理结构

公司法人治理结构较为健全，整体运作规范。

公司依据《公司法》《公司登记管理条例》等有关法律法规的要求，制定《靖江港口集团有限公司公司章程》，设立股东会、董事会、监事会和经营机构。

公司设股东会，是公司的权力机构，决定公司的经营方针和投资计划、审议批准董事会的报告。股东会议由董事会召集，董事长主持，董事会不能履行或者不履行召集股东会会议职责的，由公司监事召集和主持，公司监事不召集和主持的，代表十分之一以上表决权的股东可以自行召集和主持。

公司设董事会，成员 3 名。其中股东代表 2 名，由股东会选举产生，职工代表 1 名，由公司职工代表大会选举产生。董事会设董事长 1 人，由董事会选举产生。董事任期 3 年，任期届满，连选可以连任。董事长为公司的法定代表人。

公司设监事会，成员 3 名，其中股东代表 2 名，由股东会选举产生，职工代表 1 名，由职工代表大会选举产生。监事会设主席 1 人，由监事会选举产生。监事任期每届三年，任期届满，可连选连任。

公司设总经理 1 人，由董事会决定聘任或解聘。总经理执行董事会决议，组织领导公司的日常经营管理工作。

2. 管理体制

公司内部机构设置合理，管理制度较为全面，满足公司经营发展需要。

公司本部设办公室、财务部、工程部、市场营销部共 4 个职能部门，各部门、岗位职责分工明确。

公司按照《公司法》和靖江市国资委的相关监管要求，强化公司治理和内部控制机制建设，形成了以财务管理控制、安全生产管理控制、人力资源管理控制、对外投资管理控制、合同管理控制、内部审计控制、关联交易及对外担保控制、信息披露制度、重大融资决策制度和对于子公司的内部控制制度等为主要内容的内部控制体系。

六、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务涉贸易、动迁拆迁、装卸仓储和物业出租等，得益于港口码头服务能力提升及贸易业务收入增长，公司营业收入逐年增长，综合毛利率有所提升。

2016—2018 年，随着装卸仓储和贸易业务规模扩大，公司营业收入逐年增长，年均复合增长 6.74%。2016—2018 年，公司主营业务收入占比均超过 99%，主营业务突出。

收入构成方面，公司贸易业务为基于自身仓储物流功能及客户资源开展的居间业务，2016—2018 年，随着港口码头设施的逐步完善，贸易业务量有所扩大，收入年均复合增长 4.19%。公司负责靖江港区周边的动拆迁工作，随着拆迁规模的扩大，拆迁项目收入逐年增长，年均复合增长 17.14%。公司将港区服务中心大楼和联检中心大楼对外出租，每年收取固定租金，2018 年收入下滑系“营改增”后税率变化所致。随着港区基础设施的完善，装卸仓储收入逐年提高，年均复合增长 64.31%。2018 年，公司和尚港码头完工并对外出租于江苏三江现代物流有限公司（以下简称“三江物流”），

产生码头租赁收入。公司其他业务规模较小，对收入贡献不大。

表 2 2016—2018 年及 2019 年 1—9 月公司营业收入构成情况（单位：万元、%）

项目	2016 年			2017 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
贸易收入	169,488.79	86.15	6.25	191,743.27	85.71	6.65
拆迁项目	14,150.94	7.19	29.33	15,566.04	6.96	32.55
装卸仓储	3,432.88	1.74	21.21	6,689.56	2.99	32.77
出租运营管理	9,523.81	4.84	87.14	9,523.81	4.26	87.14
码头租赁收入	--	--	--	--	--	--
其他	137.99	0.07	75.35	201.40	0.09	95.80
合计	196,734.42	100.00	12.14	223,724.08	100.00	12.74
项目	2018 年			2019 年 1—9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
贸易收入	183,992.01	82.09	6.18	90,960.78	53.64	5.41
拆迁项目	19,417.48	8.66	33.05	58,440.57	34.46	19.83
装卸仓储	9,268.49	4.14	40.93	8,326.05	4.91	39.18
出租运营管理	9,090.91	4.06	68.22	8,308.75	4.90	64.95
码头租赁收入	2,216.98	0.99	100.00	3,325.47	1.96	100.00
其他	156.19	0.07	96.57	213.05	0.13	98.87
合计	224,142.07	100.00	13.45	169,574.67	100.00	16.93

资料来源：公司提供，联合评级整理

毛利率方面，公司贸易业务毛利率水平较高，主要系贸易业务对公司码头、堆场等硬件设施的依赖性较强，公司议价能力较强所致。公司拆迁业务毛利率受不同拆迁项目及成本控制影响较大。装卸仓储业务毛利率逐年提升，主要系随着业务量扩大，单位成本下降所致。2018 年公司出租物业装修支出摊销计入成本，出租运营管理业务毛利率有所下滑。公司将自有码头对外出租，暂时未产生营业成本支出，故码头租赁业务毛利率为 100%。随着港区配套基础设施建设完善，公司综合毛利率逐年有所提升。公司其他业务对利润贡献较小。

2019 年 1—9 月，公司营业收入 16.96 亿元，为 2018 年全年的 75.65%，综合毛利率为 16.93%，较上年提高 3.48 个百分点，主要系期内贸易收入占比下降所致。

2. 装卸仓储

随着港口建设投入和港口设施逐步完善，总吞吐量呈增长趋势，未来随着公司在建码头设施投入运营，公司港口业务规模有望继续扩大。

公司装卸仓储等码头业务主要由子公司新华港务负责运营，主要为到港、离港货物的装卸，港区内货物的堆存、搬运和仓储工作。收入主要来源于港杂费（货物装卸倒运）和堆存费，2016—2018 年，随着港口设施的完善，港口吞吐量和装卸仓储收入逐年增长。

港口作业能力方面，截至 2019 年 9 月末，公司长江水域码头岸线总长度 875 米，前沿水深达-15 米；共有 12 个泊位，其中 50,000 吨级散杂货泊位 2 个、40,000 吨级多用途泊位 1 个、10,000 吨多用途泊位 1 个、3,000 吨多用途泊位 5 个；港口后方拥有各类堆场面积约 13 万平米，堆存能力 20 余万吨，拥有各类仓库 8 个，仓库面积 20,000 平米，仓储能力 10 万吨。2017 年子公司新华港务产能扩充，2018 年公司实际接收新天地港务，2019 年 1—9 月，苏通港务划入，公司港口核定吞吐能力

逐年提升。

表 3 2016-2018 年及 2019 年 1-9 月公司港口作业能力情况

年度	泊位数 (个)	核定吞吐能力 (万吨/年)	吞吐量 (万吨)	吞吐利用率 (%)
2016 年	3	320	250	78.13
2017 年	4	400	310	77.50
2018 年	9	623	548	87.96
2019 年 1-9 月	9	623.00	485.00	103.80

资料来源：公司提供

港口运营方面，港口经营的货种主要为建筑材料和农副产品。其中，建筑材料主要为钢材和建材，吞吐量逐年提高，占比较为稳定；农副产品主要为玉米、大豆、小麦等粮食类货种，吞吐量和占比逐年上升。2016-2018 年，公司港口吞吐量年均复合增长 48.05%，随着港口设施的完善和作业能力的提高，总吞吐量逐年快速增长。

表 4 2016-2018 年及 2019 年 1-9 月公司货物吞吐量情况（单位：万吨、%）

货种	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 1-9 月	
	吞吐量	占比	吞吐量	占比	吞吐量	占比	吞吐量	占比
钢材	34.38	13.75	41.80	13.48	65.67	11.98	55.53	11.45
建材	24.55	9.82	32.32	10.43	49.35	9.01	52.77	10.88
玉米	58.85	23.54	71.86	23.18	127.48	23.26	113.93	23.49
大豆	61.30	24.52	75.17	24.25	140.51	25.64	131.14	27.04
小麦	28.68	11.47	38.26	12.34	75.39	13.76	56.55	11.66
化肥	42.25	16.90	50.59	16.32	89.60	16.35	75.08	15.48
合计	250.00	100.00	310.00	100.00	548.00	100.00	485.00	100.00

资料来源：公司提供

截至 2019 年 9 月末，公司在建码头及配套产业项目计划总投资 142.30 亿元，累计投资 107.01 亿元，尚需投资 35.42 亿元。在建码头项目中，公用码头四期工程计划建成 4 个 5,000 吨级件杂货泊位、1 个 1,000 吨级重件泊位及相关配套设施，设计年通过能力 306 万吨；罗家桥码头工程计划建成 3 个 10,000 吨级散货泊位和 1 个 10,000 吨级杂货泊位；下青龙港内港池计划建成 10 个 1,000 吨级件杂货泊位及相关配套设施，6 个 1,000 吨级散货泊位。在建码头工程建成后将用于自营或对外出租，未来随着项目建设的推进和使用程度的提高，公司港口作业能力将继续提升。

此外，重装产业园项目为依托码头建设的石化特种装备制造产业园，未来将用于对外出租；精密厂房项目用于向原来沿江小企业拆迁后出租经营。随着项目的建成，公司经营租赁资产将有所增加，或带动租赁收入增长。

表 5 截至 2019 年 9 月末公司主要在建项目情况（单位：万元、%）

项目名称	项目总投	项目已投	未来尚需投资
公用码头一期工程	455,651.96	335,195.52	120,456.44
公用码头四期工程	69,995.98	63,159.47	6,836.51
罗家桥码头工程	183,236.02	170,528.64	12,707.38
下青龙港内港池	58,300.00	50,710.26	7,589.74

焦港内港池	43,401.72	44,704.51	--
重装产业园	201,200.00	122,390.55	78,809.45
精密厂房	182,300.00	123,519.11	58,780.89
中德产业园	49,500.00	33,152.53	16,347.47
保税物流园	179,400.00	126,717.10	52,682.90
合计	1,422,985.68	1,070,077.69	354,210.78

注：工程进度为工程投入占预算比例计算得到

资料来源：公司提供

3. 贸易业务

公司利用自身仓储物流功能开展贸易业务，随着港口配套设施的完善，收入逐年扩大。但公司贸易业务区域集中，上下游客户集中度较高且存在一定重合。

公司利用自身港口物流和腹地经济的资源优势，发展贸易业务，同时贸易商品过港带动公司装卸仓储等码头业务增长。业务模式方面，公司采用“以销定采”的模式，根据在手订单量进行采购，采收和销售量基本一致，公司通过为客户提供从产品原辅料采购、成品交易的服务，从中赚取进销差价及服务费用。

公司贸易业务主要商品包括建材、煤炭和基础农副产品，销售区域集中在江苏省。其中建材主要包括钢材、水泥、黄砂、石子等，贸易商品还包括大豆油等基础农副食品。公司主要贸易商品销售占比稳定。

表 6 2016 - 2018 年及 2019 年 1 - 9 月公司贸易业务主要货种收入构成情况（单位：万元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 1-9 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
水泥沙石	58,378.69	34.44	63,138.80	32.93	64,319.01	34.96	34,683.35	38.13
钢材	59,516.09	35.12	70,349.72	36.69	54,498.43	29.62	23,995.45	26.38
煤炭	27,862.15	16.44	33,209.93	17.32	35,193.07	19.13	16,327.46	17.95
大豆油	7,870.12	4.64	8,724.61	4.55	11,421.30	6.21	6,385.45	7.02
棕榈油	15,861.74	9.36	16,320.21	8.51	18,560.19	10.09	9,569.07	10.52
合计	169,488.79	100.00	191,743.27	100.00	183,992.01	100.00	90,960.78	100.00

资料来源：公司提供

上下游客户方面，2018 年公司贸易业务上游供应商和下游客户以当地国企为主，主要从事靖江经开区基础设施建设业务，上下游集中度较高，且存在一定重合，集中风险较大。

表 7 2018 年公司贸易业务上下游情况（单位：万元、%）

供应商	采购金额	采购占比	客户名称	销售金额	销售占比
靖江市城乡建设有限公司	23,854.78	13.82	靖江市润新建设有限公司	29,033.32	15.78
靖江市华鼎投资建设有限公司	22,983.88	13.31	靖江新港城投资建设有限公司	18,326.68	9.96
靖江市北辰城乡投资建设有限公司	20,000.84	11.59	江苏三江现代物流有限公司	15,612.19	8.49
靖江市瑞珍商贸有限公司	15,746.18	9.12	靖江市城乡建设有限公司	9,683.44	5.26
江苏苏农物流有限公司	5,245.54	3.04	靖江马驮沙有限公司	4,352.45	2.37
合计	87,831.22	50.88	合计	77,008.08	41.85

资料来源：公司提供

结算方面，根据签订的采购和销售合同，公司与上游供应商及下游客户以票据、银行转账等方式进行结算，原则上一单一结，月底全部结清，整体资金占用规模较小。

4. 动迁拆迁

近年公司动拆迁业务收入逐年增长，但此部分业务受靖江经开区发展规划影响较大，存在一定不确定性。

公司动迁、拆迁业务由公司本部负责经营。根据靖江港区周边区域动迁整理计划，靖江经开区管委会每年与公司签订《委托拆迁合同》，委托公司完成相关区域的动迁和拆迁工作，并垫付拆迁款和安置费用，过程中土地的权属不变，后续的土地整理工作与公司无关，具体拆迁工作公司外包给具备相应资质的企业实施。靖江经开区管委会根据公布的拆迁补偿政策以及前期调查摸底拆迁量加上 5%~10% 的拆迁费用以及一定的毛利率匡算投资总额返还公司。

公司每年年末将匡算的投资总额确认拆迁项目收入。公司将已拆迁居民的明细清单交靖江经开区管委会审核确认后，靖江经开区管委会根据双方签订协议按进度支付项目进度款，从实际结算情况来看，拆迁项目当年均能完成回款。

表 8 2016 - 2018 年公司拆迁实施及回款情况

项目	2016 年	2017 年	2018 年
当年实际投入额（万元）	10,000.00	10,500.00	13,000.00
当年拆迁土地面积（亩）	400	455	460
拆迁户数（户）	550	650	700
动迁拆迁收入（万元）	14,150.94	15,566.04	19,417.48
当年实际收到回款（万元）	15,000.00	16,500.00	20,000.00

注：实际收到回款为含税金额

资料来源：公司提供

2016—2018 年，随着拆迁面积的扩大，公司拆迁投入金额持续增加。2016 年公司对靖江经开区东至永安路、西至章春港路、南至阜前路、北至江平路的 400 亩商服性质土地实施动迁拆除，涉及拆迁户数 550 户。2017 年公司对斜桥镇斜桥村、罗家村、旺桥村、柏一村等地块实施拆除，拆除地块面积 455 亩，涉及 650 户。2018 年，公司为靖江市渔业农场棚户区地块实施拆除，拆除地块面积 460 亩，涉及户数 700 户。

5. 物业出租业务

公司物业出租业务稳定。

公司将拥有的联检中心大楼和港区服务中心大楼整租给靖江市经济技术开发区总公司（以下简称“经开区总公司”），租期自 2014 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日，每年收取固定租金 1 亿元，年末一次性结算。经开区总公司继而分组给靖江经开区管委会、靖江市海事局、靖江市商检局、靖江市港口管理局等政府派出机构或事业单位。

2016—2017 年租赁业作为服务业按照 6% 的税率缴纳流转税，“营改增”后不动产出租税率改为 11%（2018 年 5 月 1 日起改为 10%），受此影响，2018 年物业出租收入有所下滑。同时，2018 年港区服务中心大厦进行装修，装修款逐年摊销计入成本，共同作用下物业出租业务毛利率下降较多。

此外，公司将 2018 年完工的和尚港码头对外出租给三江物流，自 2018 年 6 月 30 日起收取租金，每年租金 4,700 万元，以后每年租金在上年租金基础上递增 5%。三江物流在每年 6 月 30 日前支付当年上半年的租金，在 12 月 31 日前支付当年下半年的租金。

6. 未来发展

公司结合靖江港港口定位，制定了较为清晰的发展计划，可行性较强。

港口业务方面，公司计划整合港口资源，完善港口功能，实施多用途、集装箱装卸功能建设试点工作；同时建设保税物流中心（B 型），优化完善港口支持系统，加快数字化港口和电子口岸建设，扩大通关一体化效应；在此基础上，拓展港口服务功能，推动靖江港从江港向江海直达港转变、从喂给港和转运港向产业物流港转变、从传统港口向绿色智能港口转变。

港口产业链方面，公司计划发挥靖江港、公路及内河交通优势，整合区域内物流资源，加快公共物流基地、公共信息平台建设，引进大型物流企业尤其是以第三、四方物流和供应链管理为主的高端物流企业入驻，提升物流业的集聚辐射与营运控制功能。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2016—2018 年合并财务报表，中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对其连续审计并出具了标准无保留意见的审计报告；公司提供的 2019 年前三季度报表报未经审计。公司及其子公司执行财政部颁布的最新企业会计准则。

合并范围方面，2016 年，公司合并范围内子公司 7 家；2017 年公司新设子公司 3 家，划转合并新天地港务，合并范围内子公司增加至 11 家；2018 年公司将靖江市金桥港务有限公司无偿转让给中国铁建大桥工程局集团有限公司，公司合并范围内子公司减少至 10 家；2019 年 1—9 月，公司合并范围新增子公司苏通港务，公司合并范围子公司 11 家。

因会计准则及其他法律法规修订，公司部分会计政策变更，报表项目列报有所调整，但不对公司的当期损益、总资产和净资产产生影响。

总体看，公司合并范围的变化以及会计政策变更对财务数据影响不大，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

随着码头等项目建设持续投入，公司资产规模逐年扩大，其中流动资产以土地为主，非流动资产主要为码头、园区开发项目投入，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2016—2018 年，公司资产总额逐年增长。截至 2018 年末，公司资产总额较年初增长 40.70%，主要系非流动资产规模扩大所致。

表 9 2016—2019 年 9 月末公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2016 年末		2017 年末		2018 年末		年复合增长率	2019 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比		金额	占比
流动资产	43.21	39.63	37.52	30.91	55.35	32.40	13.18	104.55	47.06
货币资金	8.22	7.54	2.85	2.34	13.18	7.71	26.62	29.01	13.06
其他应收款	0.74	0.68	0.11	0.09	7.61	4.45	220.43	11.15	5.02

存货	33.63	30.85	34.44	28.37	34.21	20.03	0.85	63.05	28.38
非流动资产	65.82	60.37	83.88	69.09	115.47	67.60	32.45	117.60	52.94
投资性房地产	--	--	--	--	9.32	5.45	--	9.32	4.19
固定资产	4.54	4.16	4.28	3.53	4.02	2.36	-5.82	5.56	2.50
在建工程	38.13	34.97	56.93	46.89	78.14	45.74	43.15	73.52	33.09
无形资产	19.96	18.30	19.47	16.04	20.22	11.83	0.65	19.81	8.92
资产总额	109.03	100.00	121.41	100.00	170.82	100.00	25.17	222.16	100.00

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

（1）流动资产

2016—2018 年，公司流动资产波动增长。截至 2018 年末，公司流动资产较年初增长 47.51%，主要系货币资金和其他应收款增加所致。公司流动资产主要为货币资金、其他应收款和存货。

2016—2018 年，受码头等项目建设投入及融资规模变动影响，公司货币资金规模波动变化较大。截至 2018 年末，公司货币资金 13.18 亿元，其中银行存款 12.81 亿元（占 97.19%），货币资金中受限规模为 10.77 亿元，受限比例为 81.73%，系票据保证金和定期存款。

截至 2018 年末，公司其他应收款 7.61 亿元，较年初增加 7.50 亿元，主要系新增对华宇建设公司暂借款所致。公司其他应收款集中度较高，账龄较短。

表 10 截至 2018 年末公司主要其他应收款情况（单位：万元、%）

单位名称	账面余额	占比	款项性质
靖江市华宇投资建设有限公司	72,000.00	96.23	暂借款
华融金融租赁股份有限公司	750.00	1.00	保证金
中航国际租赁有限公司	750.00	1.00	保证金
苏银金融租赁股份有限公司	350.00	0.47	保证金
江苏省电力公司靖江市供电公司	80.00	0.11	电费
合计	73,930.00	98.81	--

资料来源：公司提供

2016—2018 年，公司存货规模变动较小。截至 2018 年末，公司存货中开发成本 34.19 亿元，为港区内物流园区的 11 宗土地（19.29 亿元）及后续开发支出（14.89 亿元，与拆迁业务无关，系公司为未来码头建设而做的前期投入）。其中，西来镇靖兴滩长江农场地块、西来镇新生农场地块和马桥镇侯河农场地块，系靖江经开区管委会作价出资注入，为商业用地，未来可能转让给第三方或自留开发；其余地块全部为商业用地，为出让方式取得，并已缴纳土地出让金，为未来码头预留用地。

（2）非流动资产

2016—2018 年，公司非流动资产逐年增长。截至 2018 年末，公司非流动资产较年初增长 37.66%，主要系投资性房地产和在建工程增加所致。公司非流动资产主要为投资性房地产、在建工程 and 无形资产。

2018 年，和尚港码头办理完竣工验收，码头工程及对应地块转入投资性房地产，公司投资性房地产采用公允价值计量。

2016—2018 年，随着码头、园区的建设投入，公司在建工程逐年快速增长。截至 2018 年末，公司在建工程较年初增长 37.26%，主要系公用码头一期、公用码头二期、罗家桥码头等项目建设投入所致。

2016—2018 年，公司无形资产波动变化不大。截至 2018 年末，公司无形资产 20.22 亿元，主要为土地使用权，土地主要为园区和码头占地。

截至 2019 年 9 月末，公司合并资产总额 222.16 亿元，较年初增长 30.05%。其中，流动资产 104.55 亿元（占 47.06%），较年初增长 88.90%，主要系货币资金和存货增长所致；非流动资产 117.60 亿元（占 52.94%），较年初变化较小。公司流动资产中，货币资金 29.01 亿元，较年初增长 120.18%，主要系债务融资增加所致；存货账面价值 63.05 亿元，较年初增长 84.30%，主要系公用码头一期工程项目由在建工程转入所致，由于规划调整，公用码头一期工程未来计划由靖江市管委会分阶段进行项目回购，故由在建工程转入存货。

截至 2019 年 9 月末，公司受限资产账面价值 33.47 亿元，占资产总额的比重为 15.07%，具体情况如下表。

表 11 截至 2019 年 9 月末公司资产受限情况（单位：万元）

项目	内容	受限金额	受限原因
货币资金	定期存款及保证金	196,563.00	系票据保证金及借款质押
投资性房地产	和尚港码头泊位及附属建筑物	87,053.29	系借款抵押、系融资租赁售后租回
固定资产	港区服务中心联检大楼附属设施新华港务厂内机器	16,860.38	系融资租赁售后租回
无形资产	土地使用权	34,234.21	系借款抵押
合计	--	334,710.88	--

资料来源：公司提供

3. 负债及所有者权益

（1）负债

随着融资规模的扩大，公司债务总额快速增长，2020 年面临一定偿付压力。

2016—2018 年，随着融资规模的扩大，公司负债总额逐年增长。截至 2018 年末，公司负债总额较年初增长 51.67%。

表 12 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

科目	2016 年末		2017 年末		2018 年末		年复合增长率	2019 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比		金额	占比
流动负债	20.91	43.06	22.94	40.96	33.21	39.10	26.02	48.65	37.40
短期借款	4.87	10.02	6.28	11.21	11.60	13.65	54.32	18.72	14.39
应付票据	2.80	5.76	2.30	4.11	7.84	9.23	67.33	12.46	9.58
一年内到期的非流动负债	11.82	24.34	11.84	21.13	10.53	12.40	-5.62	14.27	10.97
非流动负债	27.66	56.94	33.06	59.04	51.73	60.90	36.76	81.43	62.60
长期借款	11.75	24.19	9.40	16.78	20.35	23.96	31.60	29.28	22.51
应付债券	15.91	32.75	23.66	42.25	23.08	27.17	20.45	38.17	29.34
长期应付款	--	--	--	--	8.28	9.74	--	13.95	10.72
负债总额	48.57	100.00	56.01	100.00	84.94	100.00	32.24	130.08	100.00

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

2016—2018 年，公司流动负债逐年增长。截至 2018 年末，公司流动负债较年初增长 44.76%，主要系短期借款和应付票据增加所致。流动负债主要为短期借、应付票据、应交税费和一年内到期

的非流动负债。

2016—2018 年，公司短期借款逐年增长。截至 2018 年末，公司短期借款 11.60 亿元，包括保证借款 7.59 亿元、质押借款 2.58 亿元和信用借款 1.43 亿元。

2016—2018 年，公司应付票据波动增长。应付票据以银行承兑汇票和信用证为主，截至 2018 年末为 7.84 亿元，较年初增加 5.54 亿元，主要用以支付工程款。

2016—2018 年，公司一年内到期的非流动负债波动较小。截至 2018 年末，公司一年内到期的非流动负债为 10.53 亿元，其中一年内到期的长期借款、应付债券、长期应付款分别为 0.83 亿元、7.58 亿元和 2.12 亿元。一年内到期的应付债券为“14 靖江港债”1.59 亿元和“18 靖江港 CP001”5.99 亿元，均正常偿还。

2016—2018 年，公司非流动负债逐年增长。截至 2018 年末，公司非流动负债较年初增长 56.46%，主要系长期借款增加所致。非流动负债主要为长期借款、应付债券和长期应付款。

2016—2018 年，公司长期借款波动增加。截至 2018 年末，公司长期借款较年初增长 116.49%，主要系公司项目建设资金需求较大所致。长期借款中抵押、质押借款 9.99 亿元，信用借款 8.36 亿元，质押、保证借款 2.00 亿元，抵质押物主要为土地、房屋等不动产。

2016—2018 年，公司应付债券波动增长。截至 2020 年 2 月末，公司存续期债券 13 只，债券余额 44.40 亿元。其中，2020 年需偿还金额 6.80 亿元，包括“19 靖江港 SCP001”3.00 亿元、“17 靖江港 PPN002”1.20 亿元、“18 靖江港 PPN001”1.00 亿元和“14 靖江港债”分期兑付的 1.60 亿元。

表 13 截至 2020 年 2 月末公司应付债券明细（单位：亿元）

发行主体	债券名称	发行日	到期日	行权日	债券余额
公司	19 靖江港 SCP001	2019-07-17	2020-04-14	--	3.00
公司	17 靖江港 PPN002	2017-09-22	2020-09-25	--	1.20
公司	18 靖江港 PPN001	2018-10-23	2020-10-24	--	1.00
公司	16 靖江港	2016-05-24	2021-05-25	--	6.00
公司	14 靖江港债	2014-08-04	2021-08-05	2020-08-05	3.20
公司	19 靖江港 PPN001	2019-01-02	2022-01-04	--	6.00
公司	19 靖江港 MTN001	2019-04-19	2022-04-22	--	5.00
公司	19 靖江港 PPN002	2019-04-23	2022-04-24	--	4.00
公司	19 靖江港 PPN003	2019-08-21	2022-08-22	--	6.00
公司	19 靖江港	2019-12-20	2024-12-24	2022-12-24	4.00
罗家桥港务	16 罗家桥 PRN001	2016-03-31	2026-03-31	2021-03-31	2.00
罗家桥港务	17 罗家桥 PRN001	2017-05-17	2027-05-17	2022-05-17	3.00
合计	--	--	--	--	44.40

资料来源：wind

2018 年，公司新增长期应付款 8.28 亿元，为应付融资租赁款，本报告将长期应付款调整至长期债务核算。

表 14 公司债务及相关指标情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	年均复合增长率	2019 年 9 月末
短期债务	19.49	20.42	29.97	23.99	45.45
长期债务	27.66	33.06	51.71	36.73	81.40
全部债务	47.15	53.48	81.67	31.61	126.85

资产负债率	44.55	46.13	49.72	--	58.55
全部债务资本化比率	43.82	44.99	48.74	--	57.94
长期债务资本化比率	31.39	33.58	37.58	--	46.92

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

2016—2018 年，随着融资规模扩大，公司债务总额逐年增长，债务结构有所改善。截至 2018 年末，公司全部债务 81.67 亿元，较年初增长 52.72%，短期债务和长期债务占比分别为 36.69%和 63.31%。同期，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率逐年提升，2018 年末分别为 49.72%、48.74%和 37.58%。

表 15 截至 2019 年 9 月末公司债务到期分布情况（单位：亿元）

到期年份	短期债务			长期债务			合计
	短期借款	应付票据	一年内到期的非流动负债	长期借款	应付债券	长期应付款	
2019 年	6.24	--	0.51	0.09	--	0.51	7.34
2020 年	12.04	12.46	13.76	1.30	5.20	0.54	45.29
2021 年	--	--	--	13.61	7.90	5.25	26.75
2022 年	--	--	--	2.89	21.30	3.77	27.96
2023 年及以后	--	--	--	11.40	3.77	3.89	19.06
合计	18.27	12.46	14.27	29.28	38.17	13.95	126.40

资料来源：公司提供

截至 2019 年 9 月末，公司负债总额 130.08 亿元，较年初增长 53.14%，主要系非流动负债增加所致。债务总额 126.85 亿元，较年初增长 55.31%，公司短期借款和长期借款增加的同时，债券融资规模扩大，债务总额大幅增长。截至 2019 年 9 月末，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 58.55%、57.94%和 46.92%，公司债务水平大幅提高，2020 年面临一定偿付压力。

（2）所有者权益

得益于股东注资和资产划拨，公司所有者权益逐年增长，权益稳定性尚可。

2016—2018 年，公司所有者权益逐年增长，年均复合增长 19.19%。截至 2018 年末，公司所有者权益 85.88 亿元，较年初增长 31.31%，主要系资本公积增加所致。其中归属于母公司所有者权益合计 85.11 亿元，主要为实收资本（占 14.10%）、资本公积（占 67.19%）和未分配利润（占 16.47%）。

2016—2018 年，公司实收资本均为 12.00 亿元，资本公积逐年增加，年均复合增长 27.79%。截至 2017 年末，公司资本公积 38.32 亿元，较年初增长 9.44%，主要系新天地港务无偿划转所致。截至 2018 年末，公司资本公积为 57.18 亿元，较年初增长 49.22%，其中靖江经开区管委会对公司货币注资 17.00 亿元，将罗家桥港、和尚港码头所在土地注入公司所致。

截至 2019 年 9 月末，公司所有者权益 92.08 亿元，较年初增长 7.22%，主要系苏通港务划入所致，所有者权益结构较年初变化不大。

4. 盈利能力

随着公司业务规模的扩大，公司营业收入逐年增长，但其间费用等对利润侵蚀较大，公司主营业务盈利能力较弱。

表 16 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	年均复合增长率
营业收入	19.67	22.37	22.41	6.74
营业成本	17.29	19.52	19.40	5.94
管理费用	0.52	0.69	0.72	17.70
财务费用	2.07	2.73	4.31	44.52
净利润	1.36	1.64	1.62	9.16
营业利润率	11.40	12.03	12.42	--
总资本收益率	3.94	3.73	3.91	--
净资产收益率	2.44	2.61	2.14	--

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

2016—2018 年，公司营业收入逐年增长，营业成本变动趋势一致，公司营业利润率逐年提升。

期间费用方面，2016—2018 年，公司期间费用逐年增长，年均复合增长 39.02%，主要系财务费用增长所致。2018 年，公司期间费用 5.07 亿元，其中管理费用 0.72 亿元（占 14.28%），财务费用 4.31 亿元（占 85.11%）。2016—2018 年，公司财务费用持续上升，主要系债务规模扩大所致。2016—2018 年，公司费用收入比分别为 13.33%、15.47%和 22.61%，期间费用对利润侵蚀较明显。

2016—2018 年，公司营业利润分别为 1.36 亿元、1.64 亿元和 1.63 亿元，其中其他收益分别为 1.80 亿元、2.40 亿元和 4.00 亿元，主要为政府补贴，占利润总额的比重分别为 132.72%、146.26%和 246.55%。

从盈利指标来看，2016—2018 年，总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率波动较小，整体水平较低，公司主营业务盈利能力不强。

2019 年 1—9 月，公司营业收入 16.96 亿元，为 2018 年全年的 75.65%；净利润 1.18 亿元，为 2018 年全年的 73.03%。

5. 现金流

公司收入实现情况较好，经营活动现金持续净流入，但近年公司码头、园区等项目资本支出规模较大，投资活动现金持续大规模净流出，考虑到公司在建项目仍有一定资金需求，公司资本支出压力较大。

表 17 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	年均复合增长率	2019 年 1—9 月
销售商品、提供劳务收到的现金	26.72	24.92	22.71	-7.82	11.85
收到其他与经营活动有关的现金	8.18	6.94	4.70	-24.16	3.75
购买商品、接受劳务支付的现金	26.70	21.48	19.38	-14.81	9.53
支付其他与经营活动有关的现金	0.41	2.35	3.33	183.97	2.65
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	7.47	16.31	21.68	70.40	19.75
支付其他与投资活动有关现金	0.40	0.00	7.20	324.26	0.00
经营活动产生的现金流量净额	6.45	7.75	4.38	-17.60	3.20
投资活动产生的现金流量净额	-7.59	-15.90	-28.56	93.99	-27.68
筹资活动产生的现金流量净额	3.95	4.48	24.20	147.55	31.38

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

2016—2018 年，公司经营活动现金持续净流入。其中，销售商品提供劳务收到的现金，购买商品、接受劳务收到的现金主要为贸易业务、项目拆迁等业务收到和支付的现金。收到其他与经营活动有关现金主要为政府补助和往来款流入，支付其他与经营活动有关的现金主要为往来款流出。2016—2018 年，公司现金收入分别为 135.84%、111.41%和 101.30%，收入实现情况较好。

2016—2018 年，公司投资活动现金流入规模较小，随着在建项目持续投入，公司投资活动现金净流出规模持续扩大。2018 年，支付其他与投资活动有关现金 7.20 亿元，主要系对华宇建设公司借出款项。

2016—2018 年，公司债务融资扩大，筹资活动现金净流入规模持续增长。公司筹资活动现金流入主要为发行债券和借款取得的资金，此外，2018 年公司收到靖江经开区管委会现金注资 17.00 亿元。公司筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金；此外，2018 年支付其他与筹资活动有关现金 10.65 亿元主要为支付的定期存款保证金。

2019 年 1—9 月，公司经营活动现金净流入 3.20 亿元，投资活动现金净流出 27.68 亿元，筹资活动现金净流入 31.38 亿元，公司投资活动和融资活动保持较大强度。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力一般，长期偿债能力尚可，但考虑到公司作为靖江经开区靖江港区的开发及运营主体，获得外部支持力度较大，公司整体偿债能力很强。

表 18 公司偿债能力指标（单位：亿元、倍）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
短期偿债能力指标				
流动比率	2.07	1.64	1.67	2.15
速动比率	0.46	0.13	0.64	0.85
现金短期债务比	0.42	0.14	0.44	0.64
长期偿债能力指标				
EBITDA	4.57	4.98	6.57	--
EBITDA 利息倍数	1.73	1.93	1.65	--
EBITDA 全部债务比	0.10	0.09	0.08	--

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

从短期偿债能力指标看，公司流动资产对流动负债覆盖程度尚可，但流动资产中存货占比较大，速动资产对流动负债保障程度较低。公司短期债务规模逐年扩大，现金类资产对短期债务保障程度一般。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2016—2018 年，随着经营规模的扩大，公司 EBITDA 逐年增长，年均复合增长 19.92%。2018 年，公司 EBITDA 主要由计入财务费用利息支出（占 60.58%）和利润总额（占 24.71%）构成。公司 EBITDA 对利息覆盖程度较高，但 EBITDA 对全部债务覆盖程度一般，公司长期偿债能力尚可。

截至 2019 年 9 月末，公司对外担保余额 24.36 亿元，担保比率为 26.46%。其中，公司对民营企业担保余额 1.84 亿元，为子公司靖江市金港融资担保有限公司担保业务开展产生，并采取反担保措施；剩余部分均为对当地国有企业担保。公司或有负债风险可控。

截至 2019 年 9 月末，公司共获银行授信额度 67.79 亿元，已使用 41.28 亿元，尚有一定间接融

资空间。

根据中国人民银行企业征信报告（机构信用代码 G1032128200103060H），截至 2020 年 3 月 3 日，公司（本部）已还清贷款记录中有 1 笔关注类，主要系江苏靖江农村商业银行风险偏好差异导致；已结清的欠息记录 2 笔，主要系公司操作原因导致，均于次日结清；公司无未结清不良信贷信息记录。

7. 母公司财务分析

公司主要业务由母公司运营，资产集中在母公司。

截至 2018 年末，母公司资产总额为 171.83 亿元，较年初增长 38.36%。其中，流动资产为 52.75 亿元，主要由货币资金、其他应收款和存货构成；非流动资产为 119.07 亿元，主要由长期股权投资、投资性房地产和在建工程构成。截至 2018 年末，母公司货币资金为 8.35 亿元。

截至 2018 年末，公司所有者权益为 75.50 亿元，较年初增长 39.92%。其中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 15.89%、59.65%和 21.92%，所有者权益稳定性尚可。

截至 2018 年末，母公司负债总额 96.33 亿元，较年初增长 37.17%。其中，流动负债 57.10 亿元，主要为其他应付款和一年内到期的非流动负债；非流动负债 39.23 亿元，主要为长期借款、应付债券和长期应付款。截至 2018 年末，母公司资产负债率为 56.06%。

2018 年，母公司营业收入为 21.47 亿元，净利润为 2.68 亿元。

截至 2019 年 9 月末，母公司资产总额 219.54 亿元，所有者权益 82.29 亿元。2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 11.47 亿元，净利润 1.78 亿元。

八、本期债券偿债能力分析

1. 本期债券的发行对公司负债的影响

截至 2019 年 9 月末，公司全部债务 126.85 亿元，本期拟发行公司债券规模不超过 5.00 亿元，相对于目前公司债务规模，本期债券发债额度较小。

以 2019 年 9 月末财务数据为基础，假设本期债券募集资金净额为 5.00 亿元，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 59.47%、58.88%和 48.41%，较发行前分别提高 0.91 个百分点、0.94 个百分点和 1.49 个百分点，债务负担有所加重。

考虑到本期债券募集资金扣除发行费用后，资金用于偿还公司债务，公司债务水平将低于测算值。

2. 本期债偿债能力分析

2018 年，公司 EBITDA 为 6.57 亿元，为本次债券发行额度（5.00 亿元）的 1.31 倍，覆盖倍数较高；公司经营活动现金流入分别为 27.41 亿元，为本期债券发行额度的 5.48 倍；经营活动现金流量净额为 4.38 亿元，为本期债券发行额度的 0.88 倍，公司经营活动现金流对本期债券的覆盖程度高。

综合以上分析，考虑到公司作为靖江经开区靖江港区的开发及运营主体，获得外部支持力度较大，联合评级认为，公司对本期债券的偿还能力很强。

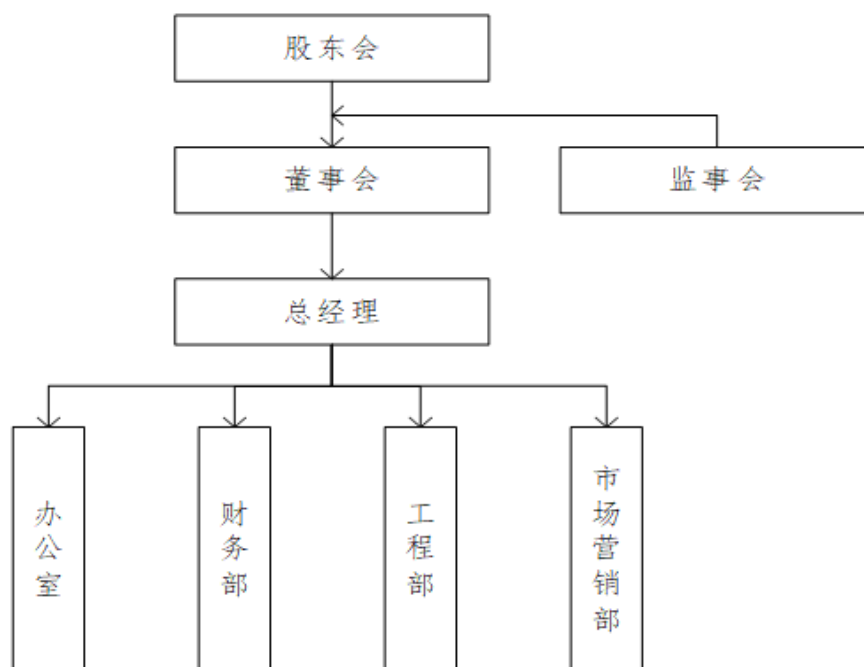
九、综合评价

公司作为靖江经开区靖江港区的开发和运营主体，获得外部支持力度较大。同时，联合评级也关注到公司贸易业务上下游客户集中度较高、资本支出压力较大、债务增速较快且面临一定集中偿付压力等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司港口基础设施进一步完善，公司港口作业能力及效率有望提升，业务规模有望进一步扩大。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用以及公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本期公司债到期不能偿还的风险很低。

附件 1 靖江港口集团有限公司
截至 2019 年 9 月末组织架构图



附件 2 末靖江港口集团有限公司
截至 2019 年 9 月末合并范围内子公司

序号	子公司名称	主营业务	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	取得方式
1	靖江新华港务有限公司	码头运营, 货物装卸仓储	25,000.00	100.00	并购
2	靖江市港区投资建设有限公司	市政房屋道路桥梁工程建筑	30,000.00	100.00	投资设立
3	江苏兴旺物流有限公司	货运、销售	5,000.00	100.00	投资设立
4	靖江达克斯智能科技有限公司	智能系统、环保设备研究开发	26,000.00	100.00	投资设立
5	靖江市罗家桥港发展有限公司	码头经营、货物装卸仓储	30,000.00	100.00	投资设立
6	靖江市保税物流中心有限公司	保税仓储建设开发经营	100,000.00	100.00	投资设立
7	靖江市金港融资担保有限公司	贷款、贸易融资担保	15,000.00	100.00	投资设立
8	靖江绿源健康科技产业有限公司	暂未经营	20,000.00	100.00	投资设立
9	靖江桥梁装备产业园有限公司	暂未经营	50,000.00	100.00	投资设立
10	靖江新天地港务有限公司	货物装卸仓储、驳运服务	21,338.48	100.00	股权划转
11	靖江苏通港务有限公司	货物装卸仓储、驳运服务	27,600.00	100.00	股权划转

资料来源: 公司提供

附件 3 靖江港口集团有限公司

截至 2019 年 9 月末对外担保情况

对当地国企的担保		对民营企业的担保	
担保对象	担保余额（万元）	担保对象	担保余额（万元）
靖江市新桥城乡建设有限公司	10,000.00	靖江市华通机电设备制造有限公司	1,000.00
江苏三江现代物流有限公司	32,500.00	江苏越江建设工程有限公司	2,500.00
靖江市华祥建设有限公司	35,000.00	江苏鑫宸宇建设有限公司	2,000.00
靖江市金港城镇建设有限公司	15,000.00	泰州恒亿贸易有限公司	1,800.00
靖江市新桥城乡建设有限公司	20,000.00	江苏华麒建设有限公司	2,000.00
靖江市北辰城乡投资建设有限公司	20,000.00	江苏荣联科技发展股份有限公司	1,200.00
靖江新港城投资建设有限公司	19,500.00	靖江市三菱暖通机械制造有限公司	474.00
靖江市华宇投资建设有限公司	15,000.00	靖江市银河建筑安装工程有限公司	1,200.00
靖江市华宇投资建设有限公司	10,000.00	江苏倬旺建设有限公司	480.00
靖江市华晟重金属防控有限公司	5,000.00	靖江市天地和绿化工程有限公司	1,100.00
靖江市新达商贸有限公司	5,000.00	江苏骏龙建设有限公司	2,500.00
靖江市新联物流有限公司	5,000.00	江苏鑫宸宇建设有限公司	1,000.00
靖江市城乡建设有限公司	15,000.00	靖江市华通机电设备制造有限公司	1,000.00
靖江市城乡建设有限公司	4,000.00	靖江三菱建设工程有限公司	1,000.00
靖江市新桥城乡建设有限公司	10,000.00	江苏华麒建设有限公司	200.00
靖江市华晟重金属防控有限公司	2,900.00	泰州恒亿贸易有限公司	180.00
--	--	靖江市天地和绿化工程有限公司	110.00
合计	223,900.00	合计	19,744.00

资料来源：公司提供

附件 4 靖江港口集团有限公司

主要财务指标（合并）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1—9 月
资产总额（亿元）	109.03	121.41	170.82	222.16
所有者权益（亿元）	60.46	65.40	85.88	92.08
短期债务（亿元）	19.49	20.42	29.97	45.45
长期债务（亿元）	27.66	33.06	51.71	81.40
全部债务（亿元）	47.15	53.48	81.67	126.85
营业收入（亿元）	19.67	22.37	22.41	16.96
净利润（亿元）	1.36	1.64	1.62	1.18
EBITDA（亿元）	4.57	4.98	6.57	--
经营性净现金流（亿元）	6.45	7.75	4.38	3.20
应收账款周转次数（次）	142.81	181.13	109.11	--
存货周转次数（次）	0.51	0.57	0.57	--
总资产周转次数（次）	0.18	0.19	0.15	--
现金收入比率（%）	135.84	111.41	101.30	69.86
总资本收益率（%）	3.94	3.73	3.91	--
总资产报酬率（%）	3.72	3.67	3.83	--
净资产收益率（%）	2.44	2.61	2.14	--
营业利润率（%）	11.40	12.03	12.42	16.18
费用收入比（%）	13.33	15.47	22.61	31.23
资产负债率（%）	44.55	46.13	49.72	58.55
全部债务资本化比率（%）	43.82	44.99	48.74	57.94
长期债务资本化比率（%）	31.39	33.58	37.58	46.92
EBITDA 利息倍数（倍）	1.73	1.93	1.65	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.10	0.09	0.08	--
流动比率（倍）	2.07	1.64	1.67	2.15
速动比率（倍）	0.46	0.13	0.64	0.85
现金短期债务比（倍）	0.42	0.14	0.44	0.64
经营现金流负债比率（%）	30.83	33.77	13.18	6.57
EBITDA/本期发债额度（倍）	0.91	1.00	1.31	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 将长期应付款中刚性付息债务调整至长期债务中核算；4. 2019 年前三季度财务数据未经审计，相关指标未年化

附件 5 靖江港口集团有限公司

主要财务指标（母公司）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019
资产总额（亿元）	110.82	124.18	171.83	219.54
所有者权益（亿元）	49.48	53.96	75.50	82.29
短期债务（亿元）	13.86	16.74	15.54	24.27
长期债务（亿元）	21.46	23.72	39.23	68.65
全部债务（亿元）	35.32	40.45	54.77	92.93
营业收入（亿元）	19.32	21.68	21.47	11.47
净利润（亿元）	1.86	2.34	2.68	1.78
EBITDA（亿元）	1.86	2.34	2.68	--
经营性净现金流（亿元）	19.87	10.92	5.19	3.17
应收账款周转次数（次）	--	--	--	--
存货周转次数（次）	1.01	0.57	0.56	--
总资产周转次数（次）	0.35	0.18	0.15	--
现金收入比率（%）	136.49	111.43	100.93	52.13
总资本收益率（%）	4.38	2.62	2.38	--
总资产报酬率（%）	3.35	1.99	1.81	--
净资产收益率（%）	7.50	4.53	4.13	--
营业利润率（%）	11.34	11.40	11.37	18.83
费用收入比（%）	10.73	11.69	17.11	35.86
资产负债率（%）	55.35	56.55	56.06	62.52
全部债务资本化比率（%）	41.65	42.85	42.04	53.03
长期债务资本化比率（%）	30.25	30.54	34.19	45.48
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
EBITDA 全部债务比（倍）	--	--	--	--
流动比率（倍）	1.04	0.79	0.92	1.46
速动比率（倍）	0.20	0.07	0.33	0.54
现金短期债务比（倍）	0.40	0.10	0.54	0.84
经营现金流负债比率（%）	49.83	23.49	9.09	4.62
EBITDA/本期发债额度（倍）	--	--	--	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告将母公司长期应付款计入长期债务核算；3. 母公司 2019 年前三季度财务报表未经审计

附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本次 - 上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本次 / 前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入 / [(期初应收账款余额 + 期末应收账款余额) / 2]
存货周转率	营业成本 / [(期初存货余额 + 期末存货余额) / 2]
总资产周转率	营业收入 / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2]
现金收入比率	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 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益 + 期初全部债务 + 期末所有者权益 + 期末全部债务) / 2] × 100%
总资产报酬率	(利润总额 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益 + 期末所有者权益) / 2] × 100%
主营业务毛利率	(主营业务收入 - 主营业务成本) / 主营业务收入 × 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%
费用收入比	(管理费用 + 营业费用 + 财务费用) / 营业收入 × 100%
财务构成指标	
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 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
本次公司债券偿还能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本次公司债券到期偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 + 应收票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 + 应付票据 + 一年内到期的非流动负债

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

EBITDA = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 7 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

联合信用评级有限公司关于 靖江港口集团有限公司 2020年公开发行公司债券（面向合格投资者）（第一期） 的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，在每年靖江港口集团有限公司年报公告后的两个月内，且不久于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

靖江港口集团有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。靖江港口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件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注靖江港口集团有限公司的相关状况，如发现靖江港口集团有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如靖江港口集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至靖江港口集团有限公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送靖江港口集团有限公司、监管部门等。

联合信用评级有限公司

二〇二〇年三月十三日