

信用等级公告

联合[2016] 1431 号

联合资信评估有限公司通过对靖江港口集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

靖江港口集团有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年七月十八日



靖江港口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：2016 年 7 月 18 日

财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
资产总额(亿元)	74.07	94.24	105.95	114.67
所有者权益(亿元)	38.68	46.43	50.78	50.81
长期债务(亿元)	16.31	20.17	32.69	38.69
全部债务(亿元)	34.68	43.37	54.03	61.35
营业收入(亿元)	11.43	18.64	18.92	4.62
利润总额(亿元)	2.83	2.38	1.67	0.04
EBITDA(亿元)	4.68	5.52	3.68	--
营业利润率(%)	3.99	7.38	8.38	4.67
净资产收益率(%)	7.06	5.04	3.28	--
资产负债率(%)	47.78	50.74	52.07	55.69
全部债务资本化比率(%)	47.27	48.30	51.55	54.70
流动比率(%)	269.13	169.48	222.69	239.27
全部债务/EBITDA(倍)	7.42	7.86	14.70	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.14	1.76	2.22	--

注：1. 公司 2016 年一季度财务数据未经审计；

2. 现金类资产已剔除受限资金；

3. 其他应付款中暂借款已调整至短期债务；

4. 长期应付款中有息部分已调整至长期债务。

分析师

于芷崧 陈茜

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）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

靖江港口集团有限公司（以下简称“公司”或“靖江港口”）是靖江经济开发区内靖江港区基础设施建设和港口运营主体，职能定位明确，获得政府的持续支持，近年来，靖江市和靖江经济开发区经济水平快速增长，财政实力不断增强，给公司发展创造了良好的外部环境。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司有息债务增长快且短期支付压力大以及整体盈利能力弱等不利因素给公司正常运营和债务偿还带来的负面影响。

未来，随着靖江港区基建项目和港口运营业务的不断开展，公司收入和利润规模有望增长，政府支持得以持续，联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 近年来靖江市和靖江经济开发区经济持续增长，财政实力不断增强，为公司发展创造了良好的外部环境。
2. 公司作为靖江经济开发区内靖江港区基础设施建设和运营主体，具备区域垄断优势，且在资产划拨和财政补贴方面获得了较大支持。

关注

1. 公司货币资金受限比例高，对外融资规模大，存在短期支付压力。
2. 公司盈利能力弱，利润总额对财政补贴的依赖程度大。
3. 公司对外担保额度大，担保比率较高，存在一定或有负债风险。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与靖江港口集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与靖江港口集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因靖江港口集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由靖江港口集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、靖江港口集团有限公司主体长期信用等级自 2016 年 7 月 18 日至 2017 年 7 月 17 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。

一、主体概况

靖江港口集团有限公司(以下简称“公司”或“靖江港口”)前身系由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于2007年7月共同出资组建的有限责任公司。初始注册资本为10000.00万元,3家公司分别对公司持股40%、30%和30%。2010年8月根据靖国资办[2010]11号文、靖政发[2010]80号文和股东会决议华靖资产、靖江市粮食(集团)总公司和靖江市华宇投资建设有限公司将其所持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“靖江国资办”),同时靖江国资办增加出资32000.00万元,靖江港口注册资本增至42000.00万元,靖江国资办持有公司100%股权。

2012年4月根据靖江市人民政府、公司和靖江新世纪投资有限公司三方达成的协议,靖江新世纪投资有限公司对公司新增出资18000.00万元,公司注册资本变更为60000.00万元。2014年8月18日靖江新世纪投资有限公司与江苏省靖江经济技术开发区管理委员会(以下简称“开发区管委会”)签订股权转让协议,将其持有的公司30%股权以18000.00万元的价格转让给开发区管委会。同年8月20日公司召开股东会同意公司注册资本由60000.00万元增至120000.00万元,新增注册资本由开发区管理委员会认缴。此次股权转让并增资后开发区管委会持有公司65.00%的股权;靖江国资办持有公司35.00%的股权。开发区管委会和靖江国资办的股东均为靖江市国有(集体)资产管理委员会。靖江市国有(集体)资产管理委员会为公司实际控制人。

2015年12月21日,靖江港口名称进行变更,并完成了工商登记将“靖江港口发展有限公司”变更为“靖江港口集团有限公司”。

靖江港口经营范围为:许可经营项目: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。一般经营项目:投资与资产管理;建筑用机械及设备租赁、维修;机械设备、电子设备、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)。

截至2015年底,靖江港口合并范围内具有7家子公司,其中全资子公司6家。靖江港口本部下设办公室、工程部、财务部和市场营销部共4个职能部门(见附件2-2)。截至2015年底,公司本部拥有职工16人。

截至2015年底,靖江港口合并资产总额为105.95亿元,所有者权益合计为50.78亿元(其中少数股东权益0.89亿元)。2015年,靖江港口实现营业收入18.92亿元,利润总额1.67亿元。

截至2016年3月底,靖江港口合并资产总额为114.67亿元,所有者权益合计为50.81亿元(其中少数股东权益0.88亿元)。2016年1~3月,靖江港口实现营业收入4.62亿元,利润总额0.04亿元。

公司注册地:靖江市口岸联检服务中心大楼三楼;法定代表人:孙宏建。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2015年,中国经济步入“新常态”发展阶段,全年GDP67.7万亿元,同比实际增长6.9%,增速创25年新低,第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看,2015年,中国消费需求整体上较为平稳,固定资产投资增速持续下滑,进出口呈现双降趋势;同时,全国居民消费价格指数(CPI)六年来首次落入“1”时代,工业生产者出厂价格指数(PPI)和工业生产者购进价格指数(PIRM)处于较低水平,制造业采购经理指数(PMI)仍在荣枯线以下,显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下,中国就业形势总体稳定。

产业结构调整稳步推进,第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。根据国家统计局初

步核算，2015 年，中国国内生产总值（GDP）67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低；分季度看，GDP 增幅分别为 7.0%、7.0%、6.9%和 6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

固定资产投资增速下行，成为 GDP 增速回落的主要原因。2015 年，中国固定资产投资（不含农户）55.2 万亿元，同比名义增长 10.0%（扣除价格因素实际增长 12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，成为经济增长的主要拖累。

消费增速整体上较为平稳，为经济增长发挥“稳定器”作用。2015 年，中国社会消费品零售总额 30.1 万亿元，同比增长 10.7%，增幅较 2014 年下降 1.3 个百分点；中国消费与人均收入情况大致相同，中国居民人均可支配收入全年同比增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%，增幅较上年略有回落。

贸易顺差继续扩大，但进、出口双降凸显外贸低迷。2015 年，中国进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点。贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增加 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。中国受到全球经济增速放缓以及国内制造业成本优势逐渐降低的影响，外贸形势不容乐观，但随着人民币（相当于美元）贬值、欧美经济复苏以及国内稳外贸措施和一带一路项目的逐步落地，外贸环比情况略有改善。

2. 政策环境

2015 年，中国继续实行积极的财政政策。全年一般公共预算收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，

同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。

2016 年是中国“十三五”开局之年，中国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。中共十八届五中全会审议决定到 2020 年 GDP 比 2010 年翻一番，意味着“十三五”期间的 GDP 增速底线是 6.5%。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。在上述会议和政策精神的指引下，2016 年，在财政政策方面，政府将着力加强供给侧结构性改革，继续推进 11 大类重大工程包、六大领域消费工程、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”、国际产能和装备制造合作重点项目，促进经济发展；但经济放缓、减税、土地出让金减少以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升，或将在一定程度上压缩积极财政的空间。在货币政策方面，央行将综合运用数量、价格等多种货币政策工具，继续支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，同时进一步完善宏观审慎政策框架；M2 或将保持 13%以上的较高增速，推动实体经济增长；在美元加息、国内出口低迷、稳增长压力较大的背景下，预计央行可能通过降准等方式对冲资金外流引起的流动性紧张，营造适度宽松的货币金融环境。

三、行业及区域经济环境

1. 行业分析

城市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物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、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。近些年，全国各地区城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010 年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预[2012]463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底，国家发改委办公厅下发发改办财金[2013]2050 号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台

和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014 年 10 月初，国务院发布“国发[2014]43 号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43 号文》”）。《43 号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014 年 10 月底，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，以下简称“《351 号文》”），《351 号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过 PPP 模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43 号文》及《351 号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015 年 5 月 15 日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发[2015]40 号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015 年以来，从财政部部长楼继伟 2015 年 3 月 6 日针对地方政府债务问题答记者问，到 2015 年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及 2015 年 5 月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整企业债券发行标准等

政策的出台，融资平台公司整体违约概率较2014年《43号文》出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。

2015年，全年全社会固定资产投资562000亿元，比上年增长9.8%，扣除价格因素，实际增长11.8%。其中，固定资产投资(不含农户)551590亿元，增长10.0%。东部地区投资232107亿元，比上年增长12.4%；中部地区投资143118亿元，增长15.2%；西部地区投资140416亿元，增长8.7%；东北地区投资40806亿元，下降11.1%。在固定资产投资(不含农户)中，第一产业投资15561亿元，比上年增长31.8%；第二产业投资224090亿元，增长8.0%；第三产业投资311939亿元，增长10.6%。基础设施投资101271亿元，增长17.2%，占固定资产投资(不含农户)的比重为18.4%。

截至2015年底，中国城镇化率为53.10%，较上年提高1.33个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体，承担着政府投资融资功能，将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决策权，拓宽平台企业的融资渠道，为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为中国基础设施建设的核心问题。

2. 靖江市概况

公司是靖江市市级基建主体，也是靖江经济技术开发区内靖江港内唯一的投资建设运营主体，公司的发展与靖江市和靖江经济技术开发区社会经济发展密切相关。

靖江市经济概况

靖江市位于江苏省中南部、苏中平原的最南端，处在沪宁长江水道的中心点，是上海都市圈的组成部分，由泰州市代管。全市面积665平方公里，辖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）、8个镇、1个街道和3个办事处。截至2015年末全市户籍总人口66.61万人。

靖江市临江近海，地理位置较好，交通便利，东、西、南三面临江，南与张家港、江阴等地隔江相望，东与如皋相邻，西北与泰兴相连，是苏中新兴的港口工业城市，拥有优质长江岸线54公里，岸线资源丰富。靖江市交通便利，锡澄、广靖高速公路通过江阴长江大桥南连沪宁高速公路，北接宁通高速公路；新长铁路从靖江过江，向南联沪宁铁路，向北通陇海铁路。

近年来，靖江市工业经济总体平稳发展，传统优势行业和主导产业均实现了增长，主导产业聚集效应逐渐显现，传统优势行业仍主导着全市工业经济走向。以电气机械及器材制造业、汽车制造业两大行业为代表的中小企业通过转型升级，发展质态良好，产值和效益同步增长。由于船舶工业已成为靖江市重点打造的“千亿级”产业中的主导性行业，近年来航运市场持续低迷、造船能力日益过剩、船价持续走低的影响下，靖江市经济增速有所下降。

根据《2015年靖江市国民经济和社会发展统计公报》，2015年靖江市地区生产总值为702.55亿元，按可比价格计算，较上年增长9.5%，增速较上年下降0.7个百分点，其中，靖江市第一产业增加值20.55亿元，增长3.2%；第二产业增加值351.15亿元，增长8.8%；第三产业增加值351.15亿元，增长10.9%。三次产业结构调整为2.9: 50.0: 47.1，第三产业占比

较2014年上升2.7个百分点，经济结构趋于优化。

靖江市2015年实现规模以上工业总产值1980.65亿元，同比增长7.7%。规模以上工业完成主营业务收入1899.70亿元，同比增长8.0%。全年完成固定资产投资481.11亿元，同比增长27.8%。2015年靖江市对外贸易恢复性增长，全年累计进出口总额28.84亿美元，同比增长9.8%，其中实现出口17.64亿美元，同比增长42.9%；实现进口11.20亿美元，下降19.5%。外贸结构矛盾依然突出，出口前四位的產品是船舶、锚链、钢材和维生素C，出口额为12.79亿美元，全市出口总额的70.8%。

靖江市财政实力情况

近年来，靖江市财政收支平稳增长。2015年，靖江市地方综合财力达到104.01亿元，年均复合增长9.34%。其中地方一般预算收入61.61亿元，年均复合增长11.60%，收入质量

有所提升，地方一般预算收入中税收收入为50.83亿元，占比82.50%。

表1 2013~2015年靖江市财政收入情况

(单位: 万元)

项目	2013年	2014年	2015年
地方一般预算收入	494682	590886	616119
基金收入	221211	224630	256588
上级补助收入	112559	109366	109494
预算外财政专户资金	114931	93790	57912
可控财力	869984	1018672	1040113

资料来源：靖江市财政局

靖江市地方政府债务情况

地方政府债务方面，截至2015年底，靖江市地方政府债务由直接债务和担保债务构成（直接债务余额+担保债务余额*50%），为53.45亿元，其中国内金融机构借款和债券融资占比较大。截至2015年底，靖江市地方政府债务率为51.39%，整体债务水平较轻。

表2 靖江市地方政府债务情况 (单位: 万元)

地方债务 (截至2015年底)	金额	地方财力 (2015年度)	金额
(一) 直接债务余额	529742	(一) 地方一般预算收入	616119
1、外国政府贷款		1、税收收入	508267
2、国际金融组织贷款		2、非税收入	107852
3、国债转贷资金	27	(二) 上级补助收入	109494
4、农业综合开发借款		1、一般性转移支付收入	30464
5、解决地方金融风险专项借款	789	2、专项转移支付收入	49804
6、国内金融机构借款	289626	3、税收返还性收入	29226
7、债券融资	239300	(三) 基金收入	256588
8、粮食企业亏损挂账		1、国有土地使用权出让金	253925
9、向单位、个人借款		2、国有土地收益基金	11220
10、拖欠工资和工程款		3、农业土地开发资金	2324
11、其他		4、新增建设用地有偿使用费	-10881
(二) 担保债务余额	9448	(四) 预算外财政专户收入	57912
1、政府担保的外国政府贷款			
2、政府担保的国际金融组织贷款			
3、政府担保的国内金融组织机构借款	9000		
4、政府担保的融资平台债券融资			
5、政府担保向单位、个人借款			
6、其他	448		
地方政府债务余额=(一)+(二)*50%	534466	地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)-(五)	1040113
债务率=(地方政府债务余额÷地方综合财力)×100%			51.39%

资料来源：靖江市财政局

3. 靖江经济开发区概况

靖江经济技术开发区创建于1992年,1993年被批准为江苏省省级开发区,2012年12月被批准为国家级经济技术开发区。靖江经济技术开发区南濒长江下游黄金水道,52.3公里的长江岸线可建万吨级以上泊位100多个,京沪高速公路、沿江高等级公路、新长铁路过境而过,水陆交通便利,区位优势明显。

近年来,靖江经济技术开发区按照“国际性制造业基地、现代化物流基地和宜居化滨江生态城市”的发展定位,把发展沿江经济、提升园区竞争力作为开发建设的核心内容,不断加大基础设施投入,积极优化投资环境,加快形成产业集聚。目前,靖江经济技术开发区已形成开发区总部、城南园区、城北园区、新桥园区、新港城“一区三园一城”的发展格局,构建了“船舶修造及配套、特色冶金、粮油加工、木材加工、石化能源、汽车配件、生物医药、机电及装备制造”等产业集群,围绕主导产业,拉长产业链条,规划建设游艇产业园、木材加工产业园、粮食产业园、石化产业园、管加工产业园等特色园区。同时,加速培育集码头、仓储、加工、交易“四位一体”的资源性亿吨大港,打造辐射长江上游及中国西部地区的沿江物流走廊;大力扶持区内企业与国际知名企业实行战略合作,积极采用新技术、新材料、新装备,加快转型升级,实行创新发展。

截至2015年底,靖江经济技术开发区已铺设供热管道45.0公里,污水收集管道320.0公里;利用港口岸线29.6公里,建成万吨级泊位50个,完成港口货物吞吐1.1亿吨;吸引进区企业1249多家,总投资达1400亿元。2015年,靖江经济技术开发区实现一般预算收入20.0亿元,财政总收入34.3亿元(不含江阴-靖江工业园区收入)。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2015年底,公司注册资本人民币

12.00亿元。开发区管委会和靖江国资办分别持有公司65.00%和35.00%的股权。开发区管委会和靖江国资办的股东均为靖江市国有(集体)资产管理委员会。靖江市国有(集体)资产管理委员会为公司实际控制人。

2. 人员素质

截至2016年3月底,公司共有高管人员10名,分别为董事长1名,董事5名,总经理1名(兼董事),监事会主席1名,监事2名,财务负责人1名。

(1) 高管人员情况

孙宏建先生,1971年12月出生,汉族,大专学历;泰兴市分界乡党委副书记、乡长、分界镇党委书记,泰兴市委常委、黄桥镇党委书记、人大主席,泰州市城市管理局局长、党委书记,靖江市委副书记;现任公司董事长、法人代表、靖江经济技术开发区党工委书记。

杜正宇先生,1974年10月出生,本科学历;曾历任生祠镇党委副书记;现任公司董事、总经理、靖江经济开发区党工委委员、靖江市财政局副局长、靖江经济开发区财政局局长。

(2) 公司员工情况

截至2015年底,公司共有员工196人。从员工文化素质情况来看,本科及以上学历49人,占比25.00%;大专12人,占比6.12%;大专以下135人,占比68.88%。从员工年龄构成来看,30岁以下的41人,占比20.92%;30~50岁147人,占比75.00%;30~50岁的8人,占比4.08%。

总体来看,公司高管均有较丰富的管理经验,公司人员构成合理,能够满足日常的生产需要。

3. 外部支持

公司是靖江市市级基建主体,也是靖江经济技术开发区内靖江港区唯一的投资建设运营主体,公司业务发展得到靖江市政府及财政局较大力度的支持。

(1) 财政补贴

公司持续获得靖江市财政局的财政补贴支持，2013~2015年，公司分别获得财政补贴2.61亿元、2.39亿元和1.91亿元，计入公司“营业外收入”，在现金流量表“收到的其他与经营活动有关的现金”科目中体现。

(2) 资产注入

2011年，根据靖国资【2011】79号文，

靖江市国资办注入公司8.68亿元土地资产；2012年，根据靖国资【2012】11号文，靖江市国资办注入公司7.17亿元土地及房屋资产；2013年和2014年，无相关资产注入，2015年获得土地资产2.68亿元。

表3 政府对公司注资情况(单位: 平方米、万元)

土地证号	土地面积	类型	性质	评估价值	记账方式	目前抵押状态
2011年						
靖国用【2012】1235号	403	土地	出让用地	244.82	资本公积、存货	无
靖国用【2012】1233号	5210	土地	出让用地	3165.08	资本公积、存货	无
靖国用【2012】1231号	339.60	土地	出让用地	206.31	资本公积、存货	无
靖国用【2012】1236号	3238	土地	出让用地	1967.09	资本公积、存货	无
靖国用【2012】1232号	445.40	土地	出让用地	270.58	资本公积、存货	无
靖国用【2012】1234号	6174	土地	出让用地	3750.71	资本公积、存货	无
靖国用【2012】1230号	114434	土地	出让用地	69518.66	资本公积、存货	是
靖国用【2012】288号	13701	土地	出让用地	7720.90	资本公积、无形资产	无
合计	143945	--	--	86844.15	--	--
2012年						
靖国用【2012】1216号	39325	土地	出让用地	33465.58	资本公积、无形资产	是
靖国用【2010】043号	20562	土地	出让用地	12490.20	资本公积、无形资产	是
靖房权证城字第125295号	3887.65	房屋	--	1039.16	资本公积、固定资产	--
靖房权证城字第125296号	8628.75	房屋	--	3663.37	资本公积、固定资产	--
靖房权证城字第125297号	5434.07	房屋	--	2307.06	资本公积、固定资产	--
靖房权证城字第125298号	5434.07	房屋	--	2307.06	资本公积、固定资产	--
靖房权证城字第125299号	2446.01	房屋	--	1038.46	资本公积、固定资产	--
靖房权证城字第119586号	32653.31	房屋	--	13126.63	资本公积、固定资产	--
靖房权证城字第125294号	5434.07	房屋	--	2307.60	资本公积、固定资产	--
合计	123804.93	--	--	71745.12	--	--
靖国用【2015】第5458号(商业)	440000	土地	出让用地	26840.00	资本公积、无形资产	无
合计	440000	--	--	26840.00	--	--

资料来源：公司提供

总体看，公司获得靖江市政府较大力度的支持，政府支持是公司持续经营的重要保障。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司依据《中华人民共和国公司法》、《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章程》，设立股东会、董事会、监事会和经营机构。

公司设股东会，股东会由全体股东组成，是公司的权利机构，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。董事会由6名董事组成，董事成员由股东会选举产生，董事长1名，由董事会选举产生。董事任期三年，任期届满，可以连任。董事长为公司的法定代表人。

公司设监事会。监事会由3名监事组成，监事会成员由股东会选举产生。监事会设监事会主席1名，由监事会选举产生。监事任期三年，任期届满，可以连任。公司董事、高级管理人员不得兼任公司监事。

公司设经理1人，由董事会决定聘任或解聘。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. 管理水平

公司根据自身业务特点和资产结构等情况，制定了健全有效的内部控制体系。

财务管理方面，公司对现金收入、现金余额、银行存款、银行付款流程、借款、费用报销等各项财务业务进行了流程规范，明确了业务流程，并确定了各项业务的各级负责人。同时，公司明确了会计档案的归档和管理，并制定了对会计档案的查阅等制度。

预算管理方面，公司年度预算由计划财务部负责编制，并报财务总监和总经理审批后，报公司董事会审批。预算调整时，公司年度预算内科目间调整方案由计划财务部编制，报财务总监和总经理审核，并报公司董事会审批。公司月度、季度、年中全年预算执行报告及其他综合财务分析报告等有关财务预算类报告由计划财务部编制，报公司财务总监审批后，分送公司副总经理、总经理、董事长阅。

资金管理方面，公司融资项目在签署正式合同（协议）之前，须上报融资立项申请书。融资立项申请书除包括必须的融资条件，如金额、利率、抵（质）押或担保条件及其它附加条件外，还应注明所需后附的相关文件。该类

文件包括但不限于各类董事会决议、担保或抵（质）押承诺函等。立项申请书中列明的所有融资条件必须与拟签署的正式合同（协议）一致，否则该融资项目视为无效立项，需重新立项审批。融资立项申请书经批复后，如遇到贷款条件发生变化的，需重新申报立项。公司融资立项审批程序：计划财务部→财务总监→总经理审批。已经批准立项的融资项目，相关融资合同按该项目的立项流程审批。以公司资产为抵押的，需经公司董事会审批。公司的融资季报、资金月报由计划财务部编制，报财务总监审批后，分送公司副总经理、总经理、董事长阅。

基建项目管理方面，公司根据项目实施计划提供基建项目年度预算等基础数据，报计划财务部→分管副总经理→财务总监→总经理→公司董事会审批后，由公司计划财务部负责汇总并执行。已列入年度基建预算的项目为年度计划内项目，未列入年度基建预算的项目为年度计划外项目。在年度预算的执行过程中，公司可根据实际情况申请调整年度基建预算额度。调整年度基建预算公文，在完成公司审批程序后，报公司董事会审批。投资额 500 万元以内的新建类项目立项，由公司相关职能部门起草立项文件，报计划财务部→分管副总经理→财务总监→总经理审批。投资额 500 万元（含）以上的新建类项目立项，由公司相关职能部门起草立项文件，报计划财务部→分管副总经理→财务总监→总经理审核，并报公司董事会审议。年度计划外项目应首先在公司年度基建预算内调剂额度，对可以在公司年度基建预算内调剂额度的项目，其立项审批程序按预算内审批流程进行，并应在公文呈报时注明“年度计划外项目，在年度基建预算内调剂”。对于不能在公司年度基建预算内调剂额度的年度计划外项目，应在公文呈报时注明“年度计划外项目，申请追加年度基建预算”，由公司相关职能部门起草立项文件，报计划财务部→分管副总经理→财务总监→总经理审核，并报公司董事会审议。

对外担保方面，公司原则上只对互保单位提供担保，对非互保单位提供担保时，应要求对方提供反担保。公司不为非法人单位、个人债务提供担保。公司对外担保余额一般不得超过公司最近一个会计年度会计报表列示的净资产的40%。在提供对外担保前，公司要与被担保单位签订担保合作协议，约定双方在担保业务操作上相互提供便利，被担保单位及时提供财务报表，及时提供贷款银行需要的资料，及时告知可能涉及担保风险的事项，双方应在控制信贷、担保风险方面加强交流与配合。公司对外担保管理制度规定了提供对外担保的工作程序，约定了反担保的方式和标的物形式，制定了对被担保项目的日常跟踪管理，并列示了可能出现担保风险时公司采取补救措施等情况。

综合看，公司法人治理结构完善，内部管理制度相对健全。

六、经营分析

1. 经营现状

作为靖江经济技术开发区内重要的港口基础设施建设主体，公司主营业务涉及苏农港项目、拆迁项目、贸易和装卸仓储等方面。2013~2015年，公司主营业务收入持续稳定增长，分别为11.43亿元、18.63亿元和18.91亿元。

主营业务收入构成方面，2013年，苏农港项目和拆迁项目收入为公司主营业务收入的主要来源；而2014年苏农港项目基本竣工，后续收入明显减少；2015年公司主营业务主要来

源于贸易收入。2013~2015年，公司贸易业务收入分别为1.33亿元、13.42亿元和16.16亿元，公司贸易板块收入主要来自于子公司港口公司和物流公司；苏农港项目和拆迁项目业务的收入均按照代建项目进度和拆迁项目进度确认，苏农港项目于2014年底已完工。2014年，公司新增出租运营管理业务收入，主要系公司出租物业取得收入。

主营业务毛利率方面，公司主营业务综合毛利率分别为7.79%、8.82%和9.22%，呈上升趋势。具体来看，受苏农港项目工程利率确定影响，近两年该业务毛利率均为5.20%；2013年新华港务公司处于运营初期，装卸仓储业务的毛利率为负主要系成本中折旧占比较高；受拆迁项目收入占比上升及毛利率较高影响，公司主营业务毛利率上升至7.79%；2014年，公司贸易板块内容由钢板为主转变为以水泥、砂石等建筑材料为主，毛利率有所上升，加之出租运营管理业务毛利率较高，从而拉动综合毛利率增长。2015年，公司贸易板块进一步拓展，煤炭、钢材和水泥等贸易量大幅提升，毛利率持续增长，进而带动公司综合毛利率稳步增长。

2016年1~3月，公司实现主营业务收入4.53亿元，综合毛利率4.74%，毛利率较2015年有所下降，主要因毛利率较高的出租运营管理业务收入在年底确认所致。其中，装卸仓储收入0.09亿元，毛利率9.55%，贸易收入4.44亿元，毛利率5.35%，拆迁项目和出租运营管理于每年年底统一确认收入。

表4 公司主营业务收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2013 年			2014 年			2015 年			2016 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	收入	占比	毛利率
贸易	1.33	11.67	0.59	13.42	72.01	2.46	16.16	85.49	4.22	4.44	98.08	5.35
苏农港项目	2.51	21.99	5.20	1.59	8.52	5.20	-	-	-	-	-	-
拆迁项目	7.52	65.76	10.50	2.25	12.08	14.51	1.40	7.41	10.71	-	-	-
装卸仓储	0.07	0.57	-56.95	0.38	2.03	12.95	0.34	1.82	9.75	0.09	1.92	9.55
出租运营管理	-	-	-	1.00	5.37	85.58	1.00	5.29	87.75	-	-	-
合计	11.43	100.00	7.79	18.63	100.00	8.82	18.91	100.00	9.22	4.53	100.00	4.74

资料来源：公司提供

2. 贸易

2013 年，公司贸易业务为钢材贸易业务，占比达到 65%以上，主要是为靖江经济开发区新港城建设提供钢材。2014~2015 年，开发区周边的配套基础设施和道路修建均需大量水泥、黄沙、石子及钢材等建筑材料，公司贸易板块内容相应改变。

公司贸易业务采用以销定购模式，结算方式为现金和 6 个月银行承兑汇票。公司钢贸业务的上游供应商和下游客户情况如下表所示。

表 5 2015 年公司贸易业务上下游情况
(单位: 万元、%)

主要上游供应商			主要下游客户		
供应商	采购金额	占比	客户	销售金额	占比
供应商1	16532.80	10.68	客户1	15462.70	9.57
供应商2	13653.22	8.82	客户2	13246.00	8.20
供应商3	6560.64	4.24	客户3	12364.00	7.65
供应商4	3260.70	2.11	客户4	5739.07	3.55
供应商5	4265.90	2.76	客户5	5246.40	3.25
合计	44273.26	28.60	合计	52058.17	32.21

资料来源: 公司提供。

2013~2015 年，公司贸易业务收入分别为 1.33 亿元、13.42 亿元和 16.16 亿元。毛利率方面，近三年公司贸易业务毛利率分别为 0.59%、2.46%和 4.22%。2013 年主要系公司销售给贸易业务中间商采取薄利多销、稳健回款的经营方针，导致公司贸易业务毛利率较低；而 2014 年，公司贸易商品改变，黄沙、水泥等需求量大，并直接销售给终端客户，利润率有所提高；2015 年，公司主要贸易商品为钢材、卵石、黄沙、水泥、沥青混合物等。公司利用自身仓储物流优势，进一步降低了贸易周转周期；同时受益于靖江经济开发区经济的快速发展，贸易总量有所增长，带来公司贸易业务的毛利率呈现上升趋势。

总体上看，公司贸易板块收入规模快速增长，毛利率持续增长。

3. 苏农港项目

公司与靖江经济开发区管理委员会签署了《委托承建及回购合同》，受托对“苏农港项目”进行投资建设。

苏农港项目总投资 16.00 亿元，施工期限为 5 年，项目分两期进行，配送物流园项目和港务项目为一期，计划投资约为 11.00 亿元(含配套流动资金)；农资保税储备库项目为二期，预计投资 5.00 亿元。整个项目建设周期为 5 年，该项目已于 2014 年底完工，完成投资金额 15.05 亿元。

根据《委托承建及回购合同》，公司对苏农港项目投资建设，每年按完成投资额加计投资收益确认收入；待项目竣工验收移交给靖江经济开发区管理委员会后，公司将获得工程款结算；对尚未支付的回购款，公司每年计提 6.72% 的利息，计入“财务费用-BT 项目财务收益”。

2013~2014 年，公司分别确认苏农港项目收入 2.51 亿元和 1.59 亿元，截至 2014 年底，累计确认苏农港项目收入 15.87 亿元；2013~2015 年，公司收到苏农港项目的回购资金分别为 4.65 亿元、1.49 亿元和 5.56 亿元。公司对苏农港项目确认的收入但未收到的回购款计入长期应收款科目，截至 2016 年 3 月底该科目余额为 5.44 亿元(包含历年未收到的苏农港项目回款利息)。

根据靖江经济开发区管理委员会关于代建苏农物流港工程回购款的说明，开发区管委会将于苏农港工程完工及移交后，于 2015 年 12 月 31 日之前支付回购款的 70%、2016 年 12 月 31 日支付回购款的 25%、2017 年 12 月 31 日支付回购款的 5%。截至 2015 年底，公司已经收到工程款 11 亿元，占总合同的 70%，开发区管委会尚欠余款 4.8 亿元。余款按照当时管委会签订的协议以及代建回购款的说明将在 2016 年支付 25%，余 5%的质保金在 2017 年底支付。

总体上看，苏农港项目已基本竣工，未来公司尚需新的利润来源。

4. 拆迁项目

公司与靖江经济开发区管理委员会签署了《委托拆迁合同》，公司受托对斜桥镇阜前路至新港城区约 270 亩土地范围内约 1300 户居民进行拆迁工作。

该项拆迁工作的业务模式为：项目启动前，由开发区管委会支付 40% 的项目启动资金，拆迁过程中，由开发区管委会负责筹集拆迁补偿资金，公司负责与被拆迁户进行谈判、顺服搬迁及房屋的拆除工作。

公司与靖江市城乡建设有限公司签订了《委托拆迁协议》，约定由靖江市城乡建设有限公司具体实施上述拆迁项目相关工作。

2013 年，公司确认拆迁收入 7.52 亿元，毛利率为 10.50%，收到拆迁收入现金 7.52 亿元。2014~2015 年，随着学院的进驻，周边的商业开发规模较小，所以拆迁收入较上年有所下降，2014 年，公司确认拆迁收入 2.25 亿元，毛利率为 14.51%，收到拆迁收入现金 2.25 亿元。2015 年，公司确认拆迁收入 1.40 亿元，毛利率为 10.71%，收到拆迁收入现金 1.40 亿元。截至 2015 年底，1300 户居民拆迁工作进度为 82%。2016 年~2017 年，根据开发区商业综合体以及商住房的规划，需要拆迁周边住户及小工厂。

总体上看，公司拆迁项目规模较大，拆迁收入尚能及时回款，该板块毛利率较高；但拆迁进度存在未知因素，收入规模存在不确定性。

5. 其他业务

(1) 装卸业务

该板块业务由下属公司靖江新华港务有限公司（以下简称“新华港务”）承担。新华港务主要业务为港区外普通货物装卸、仓储服务；新华港务在长江水域江苏靖江港区经营 40000 吨级多用途泊位 1 个，50000 吨级散杂货泊位 2 个，码头岸线总长度 745 米，前沿水深达-15 米，设计年吞吐量为 320 万吨，主要经营的货种包括集装箱、钢材、水泥、木材等。2013~2015 年，公司仓储、装卸物流收入分别为 0.07 亿元、

0.38 亿元和 0.34 亿元。

(2) 出租运营管理业务

该板块业务主要系公司出租建筑物形成的收入。公司将拥有的两幢大楼出租给靖江市经济技术开发区总公司，并由该公司分租给各承租单位，公司与靖江市经济技术开发区总公司签署租赁合同，租期为 2014 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日共 5 年，年租金 1 亿元，约定每年初付清当年租金，包含物业管理费、智能化办公室等。该物业建筑面积合计 63917.93 平方米，地处靖江市新市政府大楼东侧和靖江市新港园区合桥路南。该板块可为公司带来稳定的收入及现金流入。

6. 重大在建和拟建项目

罗家桥港内港池码头工程项目，该项目位于长江下游澄通段北岸罗家桥港内，隔江与江阴市相望，隶属于江苏靖江市辖区，工程所处水域属于长江福姜沙水道进口段，距上游江阴大桥约 8.6km，距吴淞口 153km，设计年吞吐量 843 万 t/a，货种主要为矿建材、钢材、铝合金以及玻璃钢等散杂货；项目总泊位数 17 个，其中港池东侧有 7 个 3000 吨级的通用散货泊位、2 个 2000 吨级的通用杂货泊位；港池西侧有 5 个 2000 吨级的通用杂货泊位，3 个代泊泊位。项目收入总共包含四部分，分别是装卸收入、堆存收入、港务费收入及其他收入。项目预计将在 2016 年 6 月前，完成码头整个水下港池建设工程以及陆域部分基础设施建设；在 2016 年下半年完成陆域剩余全部房屋、供电、照明等配套设施建设工程，在 2016 年底实现整体项目完工。项目预计 2017 年起营业收入将实现 1.28 亿元，其后每年逐年增长。

和尚港内港池码头建设规模：设计年吞吐量：设计年吞吐量为 390 万吨；泊位数：内港池泊位 10 个；设计代表船型：1000DWT 内河普通货船（码头结构按靠泊 3000DWT 内河普通货船设计）。预计运营期第一年收入为 9282 万元；第二年为 11934 万元；第三年为 13260

万元。后续维持第三年的收入水平。

截至 2016 年 3 月底，公司在建和拟建项目如下表所示，2016~2018 年，公司预计将对外

投资 2.32 亿元、4.20 亿元和 2.99 亿元，公司未来投资规模较小。

表 6 截至 2016 年 3 月底公司在建和拟建项目情况（单位：亿元）

	项目名称	总投资	截至 2016 年 3 月底 投资额度	2016 年 4~12 月	2017 年	2018 年
在建项目	泰州港靖江港区新港作业区罗家桥码头工程	3.60	2.95	0.35	0.30	--
	江苏泰州港靖江港区和尚港内港池码头	7.94	7.23	0.70	--	--
	联检中心大楼装饰工程	0.36	0.21	0.15		
	罗家桥港内港池码头	9.78	8.98	0.60	0.2	--
拟建项目	泰州港靖江港区新港作业区焦港内港池码头工程	9.80	0.003	0.02	2.60	2.50
	中德产业园	4.33	1.17	0.50	1.10	0.49
合计		35.81	20.54	2.32	4.20	2.99

资料来源：公司提供。

伴随公司在建和拟建项目的逐步完工并投入运营，预期公司未来港口、物流及装卸等业务收入将逐步增加，从而提高公司整体的收入规模和盈利能力。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2013~2015 年度财务报表经中汇会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2016 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2013 年公司合并范围内共 2 家全资子公司，即靖江新华港务有限公司和江苏兴旺物流有限公司；2014 年，公司合并范围较 2013 年无变化；2015 年，公司合并范围内新设立 5 家全资子公司，即靖江市罗家桥发展有限公司、靖江达克斯智能科技有限公司、靖江市金港担保有限公司、靖江市港区投资建设有限公司和靖江市保税区物流中心有限公司。截至 2015 年底，公司合并范围内共 7 家子公司。上述子公司多数成立时间较短，规模较小，合并对公司资产规模影响不大，但对收入规模具有少量影响。

截至 2015 年底，公司合并资产总额为

105.95 亿元，所有者权益为 50.78 亿元（其中少数股东权益 0.88 亿元）。2015 年，公司实现营业收入 18.92 亿元，利润总额 1.67 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额 114.67 亿元，所有者权益 50.81 亿元（其中少数股东权益 0.88 亿元）；2016 年 1~3 月公司实现营业收入 4.62 亿元，利润总额 0.04 亿元。

2. 资产质量

2013~2015 年，公司资产总额快速增长，年均复合增长 19.60%，截至 2015 年底，公司资产总额 105.95 亿元，其中非流动资产占比 52.76%，公司资产以非流动资产为主。

流动资产

2013~2015 年，公司流动资产波动中略有下降，年复合下降 1.26%。截至 2015 年底，公司流动资产合计 50.05 亿元，主要由货币资金（占比 25.25%）、存货（占比 67.20%）、其他应收款（占比 3.26%）和其他流动资产（占比 4.03%）构成。

2013~2015 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长 31.73%，截至 2015 年底，公司货币资金 12.64 亿元，较年初增长 30.18%，主要系往来款项的增加以及新增借款和应付债券取得的货币资金上升所致。公司货币资金主

要为银行存款 3.30 亿元和其他货币资金 9.33 亿元。其他货币资金全部为银行承兑汇票保证金，其在货币资金总额中占比为 73.81%，公司货币资金受限比例高。

2013~2015 年，公司存货年均复合增长 12.85%。截至 2015 年底，公司存货 33.63 亿元，同比增长 11.50%。公司存货主要为开发成本（33.61 亿元），即公司建造码头工程以及港区内物流园区的土地。随着近年来公司承担靖江港区开发建设工作的增多，开发成本相应大幅增加。由于公司存货主要系土地资产和工程成本，目前跌价风险较小，公司存货未计提减值准备。

非流动资产

非流动资产方面，2013~2015 年，公司非流动资产大幅增长，年复合增长 56.79%。截至 2015 年底，公司非流动资产合计 55.90 亿元，主要由长期应收款（占比 8.73%）、固定资产（占比 8.55%）、在建工程（占比 54.68%）、无形资产（占比 21.38%）和其他非流动资产（占比 5.36%）构成。

2013~2015 年，公司长期应收款波动下降，年复合下降 31.33%。截至 2015 年底，公司长期应收款 4.88 亿元，为 BT 项目苏农港物流建设项目应收项目回购款。苏农港物流建设项目于 2010 年开始建造，总合同本金为 16 亿元，按照 BT 回购协议，苏农港物流建设工程完工后，经靖江经开区管委会确认移交给靖江经开区管委会，同时结算工程款。公司对长期应收款收取利息，在“财务费用—BT 项目财务收益”中体现，冲减公司财务费用。

2013~2015 年，公司固定资产快速增长，年复合增长 23.06%，主要系靖江港公用码头三期项目结转所致。截至 2015 年底，公司固定资产 4.78 亿元，主要是房屋及建筑物（占固定资产净值的 81.52%）和机器设备（占固定资产净值的 17.07%）。截至 2015 年底，公司固定资产原值为 5.44 亿元，固定资产成新率为 87.87%，公司固定资产成新率较高。

2013~2015 年，靖江港口在建项目快速

增长 315.73%。截至 2015 年底，公司在建工程 30.57 亿元，同比增长 156.88%。公司在建工程主要包括公用码头扩建工程、和尚港内港池码头工程、罗家桥港内港码头和中德产业园等。

2013~2015 年，公司无形资产快速增长，年复合增长 37.08%。截至 2015 年底，靖江港口无形资产 11.95 亿元，主要为土地使用权，占无形资产的 99.99%。无形资产中用于抵押的土地使用权（土地使用权编号为[靖国用[2012]第 1216 号]账面价值为 3.35 亿。

2014 年，公司和尚港内港池项目开工，预付工程款大幅增加，公司将其计入其他非流动资产科目进行核算。2014 年和 2015 年，公司其他非流动资产分别为 18.24 亿元和 3.00 亿元。公司其他非流动资产由预付土地款（1.80 亿元）和预付工程款（1.20 亿元）构成。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额合计 114.67 亿元，较 2015 年底增长 8.24%，其中流动资产为 58.11 亿元（占比 50.67%）。公司资产结构变动不大，流动资产占比略高于非流动资产。

总体看，公司资产保持较快增长。资产结构中，货币资金绝大部分已受限，长期应收款回购时间滞后、存货、在建工程及其他非流动资产占比大，变现能力弱。整体看，公司资产质量一般。

3. 负债和所有者权益

所有者权益

2013~2015 年，公司所有者权益持续增长，年复合增长 14.58%。截至 2015 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）50.78 亿元，增长主要来自未分配利润和实收资本的增加。

截至 2015 年底，公司归属于母公司的所有者权益合计 49.90 亿元，主要由资本公积（占比 52.58%）、实收资本（占比 23.63%）和未分配利润（占比 19.64%）构成。

2013~2015 年，公司实收资本波动快速增长。2013 年公司实收资本为 6.00 亿元，2014

年江苏省靖江经济开发区管理委员会为支持公司港口建设，于 8 月 20 日对公司增资 6.00 亿元。截至 2015 年底，公司实收资本为 12.00 亿元。

2013~2015 年，公司资本公积小幅增长 5.44%。截至 2015 年底，公司资本公积 26.70 亿元，包含土地和房产溢价等。2015 年公司新增资本公积 2.68 亿元，系靖江市人民政府国有资产监督管理委员会注入子公司江苏兴旺物流有限公司的土地使用权所致。该地块面积为 44.00 万平方米，经苏州中洲房地产土地资产评估咨询有限公司评估，出具了中洲房地（2016）估第 00251 号评估报告。

截至 2016 年 3 月底，公司所有者权益合计 50.81 亿元，较 2015 年底保持稳定。所有者权益结构较 2015 年底变化不大。

整体看，靖江港口所有者权益中资本公积占比较大，所有者权益稳定性较好。

负债

2013~2015 年，公司负债规模快速增长，年均复合增长 24.85%。截至 2015 年底，公司负债合计 55.16 亿元，其中非流动负债占比 59.26%，公司债务结构由流动负债为主转为非流动负债为主。

2013~2015 年，公司流动负债波动增长 8.55%；截至 2015 年底，公司流动负债合计 22.47 亿元，主要由短期借款（占比 46.38%）、应付票据（占比 48.01%）和应交税费构成（占比 3.65%）。

2013~2015 年，公司短期借款年均复合增长 10.41%，主要系公司贸易规模扩大，公司补充营业资金所致。截至 2015 年底，公司短期借款 10.42 亿元，均为保证借款。

近三年，公司应付票据波动增长 20.51%，公司为降低财务成本，根据市场利率走势采用票据结算方式。截至 2015 年底，公司应付票据为 10.79 亿元，均为银行承兑汇票，其中无关联方应付票据。

2013~2015 年，公司其他应付款快速下降，年均复合下降 76.04%，主要系关联方暂

借款大幅减少所致。截至 2015 年底，公司其他应付款 0.15 亿元，主要由暂借款构成（占比 88.13%）和应付暂收款构成（占比 10.09%）；其中主要的对象为红蜻蜓粮油工业靖江有限公司、靖江经济技术开发区总公司和江苏华靖资产经营有限公司。

2013~2015 年，公司非流动负债大幅增长，年均复合增长 41.55%；截至 2015 年底，公司非流动负债合计 32.69 亿元，由长期借款（占比 33.65%）、应付债券（占比 36.49%）和长期应付款构成（占比 29.86%）构成。

2013~2015 年，公司长期借款波动增长，年均复合增长 49.83%，截至 2015 年底，公司长期借款 11.00 亿元，全部为抵押、保证借款。抵押物为地权证靖国用（2013）第 2020 号和靖国用（2012）第 1216 号两宗土地使用权。2015 年公司新增借款为罗家桥内港池项目建设筹措资金。

2014 年 8 月 5 日公司发行“14 靖江港债”，发行规模 8 亿元，债券期限 7 年；2015 年 11 月 8 日公司发行定向工具“15 靖江港 PPN001”，发行规模 4 亿元，债券期限 1.5 年。截至 2015 年底，公司应付债券余额 11.93 亿元。

2013~2015 年，公司长期应付款有所下降，年均复合下降 7.52%，截至 2015 年底，公司长期应付款 9.76 亿元，主要是由理财融资、理财直融构成。由于其属于有息借款，计入长期债务核算。长期应付款明细如下。

表 7 截至 2015 年底公司长期应付款明细
(单位：万元、%)

贷款单位名称	借款存续期	借款年利率	金额
江苏华靖资产经营有限公司	2010/10/25~长期	6.53%	37612.80
无锡民生银行（安徽国元信托）	2014/09/04~2016/09/03	6.50%	30000.00
理财直融	2015/04/24~2017/04/21	6.00%	30000.00
合计	--	--	97612.80

资料来源：公司提供

有息债务方面，2013~2015 年，公司全部债务规模较大且整体呈上升趋势，年均复合

快速增长 24.83%。截至 2015 年底，公司全部债务为 54.03 亿元。从债务结构看，短期债务 21.34 亿元，长期债务 32.69 亿元，占比分别为 39.50%和 60.50%，以长期债务为主，债务结构较为合理；此外，公司长期债务到期时间分散，无集中到期情况。从债务指标看，2013~2015 年，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呈上升态势，2015 年底三项指标分别为 52.07%、51.55%和 39.16%。

截至2016年3月底，公司负债合计63.86亿元，较2015年底增长15.77%，其中流动负债占比38.03%，非流动负债占比61.97%。截至2016年3月底，公司有息债务合计61.35亿元，以长期债务（38.69亿元）为主，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55.69%、54.70%和43.23%。

总体看，靖江港口负债结构尚属合理；靖江港口有息债务增长快、负担有所加重，但仍处于合理范围。

4. 盈利能力

2013~2015 年，公司营业收入大幅增长 28.65%，主要得益于公司贸易业务规模的快速扩张。公司主营业务收入由苏农港项目、拆迁项目、贸易收入、装卸仓储和出租运营管理构成。近年来，随着苏农港建设项目的完工和贸易业务的迅速成长，拆迁项目和苏农港项目回购收入在公司营业收入中的占比逐年下降，货物贸易、装卸仓储等港口运营业务对公司主营业务收入的贡献率逐年攀升。同期，公司营业成本复合增长 27.64%。

期间费用方面，2013~2015 年，受公司债务规模扩大影响，公司财务费用增长迅速，受此影响公司期间费用大幅增长 174.29%。2015 年，公司财务费用在期间费用中占比为 81.31%。公司期间费用收入比呈上升趋势，近三年分别为 2.22%、7.68%和 10.11%，公司费用控制能力有所减弱。

非经常性损益方面，公司主要获得了靖江市财政局下发的与收益相关的政府补助，该补助主要与公司当年进行的港口建设进度挂钩，计入营业外收入进行核算。2013~2015 年，公司补助收入不断下降，分别 2.61 亿元、2.39 亿元和 1.91 亿元，占利润总额的 92.06%、100.60%和 114.90%。公司利润总额对政府补助的依赖程度高且有进一步加强趋势。

2013~2015 年，靖江港口利润总额分别为 2.83 亿元、2.38 亿元和 1.67 亿元，利润总额主要由政府补助为支撑。2013~2015 年，公司营业利润分别为 0.23 亿元、-0.01 亿元和 -0.25 亿元，公司大幅增长的贸易收入由于其过低的毛利率，未能有效改善公司盈利结构。

从盈利指标来看，受利润总额缩减和所有者权益增长的影响，公司总资本收益率和净资产收益率较明显下滑，2015 年两项指标分别为 1.59%和 3.28%。

2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 4.62 亿元，利润总额 0.04 亿元，分别占 2015 年全年的 24.42%和 2.40%。

总体看，政府补助仍是公司盈利的主要来源，苏农港项目的完工和拆迁项目规模的缩减的给公司的盈利带来了压力，靖江港口主营业务急待充实。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，2013~2015年，靖江港口流动比率和速动比率呈波动下降态势，三年平均值分别为216.02%和76.79%，2015年底两项指标分别为222.69%和73.04%。2016年3月底，两项指标分别为239.27%和99.87%。近三年，靖江港口经营现金流动负债比分别为-13.80%、12.89%和73.39%；公司货币资金中受限占比大。总体看，公司存在短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2013~2015年，靖江港口EBITDA波动下降，分别为4.68亿元、5.52亿元和3.68亿元；同期，随着债务规模的增长，公司全部债务/EBITDA快速上升，分别为7.42倍、7.86倍和14.70倍，EBITDA对全部

债务的保障能力较弱。考虑到靖江港口在资产划拨、政府补贴和项目承接方面得到靖江市政府的有力支持，具有一定区域优势，公司长期偿债能力尚可。

截至2016年3月底，靖江港口对外担保共18.75亿元，担保比率为36.90%。被担保企业主要包括江苏三江现代物流有限公司（担保金额：5.00亿元）、靖江市城乡建设有限公司（担保金额：4.00亿元）和靖江市金港城镇建设有限公司开发区平台（担保金额：3.00亿元）等多家公司。

江苏三江现代物流有限公司成立于2009年10月26日，主营业务为货物运输、仓储及物流管理等。公司注册资本4.50亿元；截至2015年底，江苏三江现代物流有限公司资产总额22.05亿元，负债总额10.59亿元；2015年实现主营收入31.21亿元，利润总额0.97亿元。

靖江市城乡建设有限公司成立于2010年12月23日，主营业务为房屋工程建设、市政工程施工及农村土地平整等。公司注册资本3.60亿元。截至2015年底，靖江市城乡建设有限公司资产总额23.46万元，负债总额12.17亿元；2015年实现主营收入8.75亿元，利润总额1.61亿元。

总体来看，被担保企业主要为靖江市内区级平台公司，经营情况正常。但鉴于公司担保比率高，仍存在一定或有负债风险。

截至2016年3月底，靖江港口获得银行综合授信53.00亿元，已使用27.46亿元，未使用额度25.54亿元。公司间接融资渠道较为通畅。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码证：G1032128200103060H），截至2016年6月15日，靖江港口无未结清不良信贷信息记录，其中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。公司过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

基于对靖江港口自身经营和财务状况，以

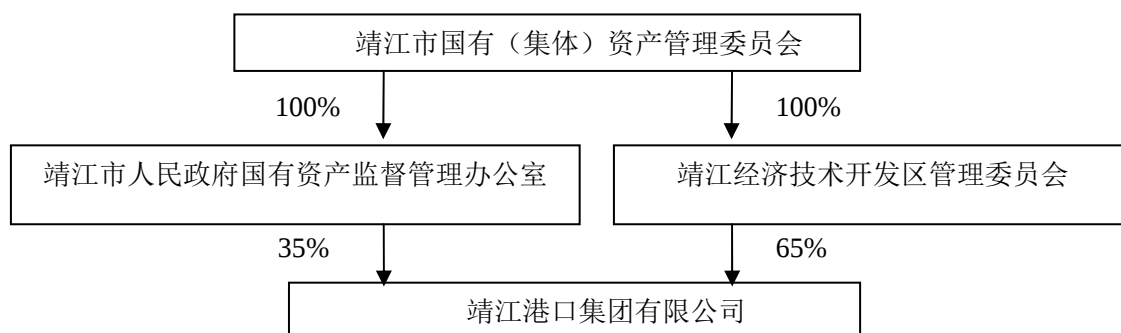
及靖江市经济发展及财力水平的综合分析，并考虑到靖江港口作为靖江经济技术开发区内靖江港区的港口基础设施建设主体，靖江市政府对其提供有力支持，靖江港口整体抗风险能力强。

八、结论

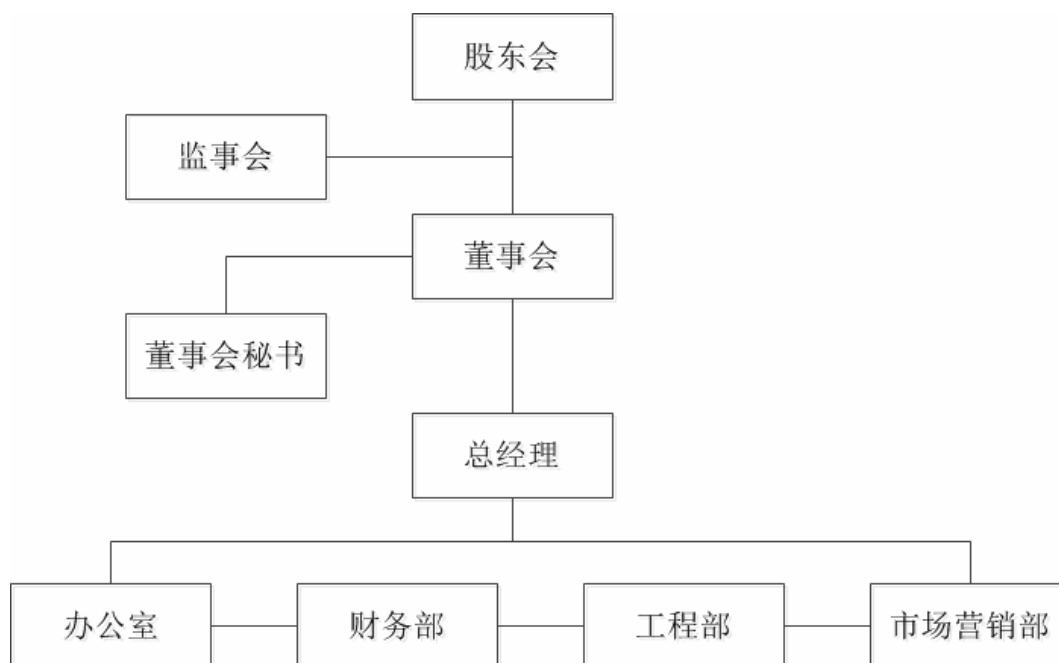
近年来靖江市和靖江经济开发区经济和财政实力不断增强，为公司的发展创造了良好的外部环境。公司作为靖江经济技术开发区内靖江港口的基础设施建设和运营主体，具备垄断优势，且持续获得政府的有力支持。

受增资和政府资产划拨影响，公司资产规模快速增长，流动资产中货币资金绝大部分已受限，存货（土地）占比较大；非流动资产中在建工程占比大，变现能力较差，公司资产流动性弱。负债方面，公司有息债务快速增长，存在短期支付压力。公司收入主要源自贸易业务，毛利率水平较低，利润总额对财政补贴的依赖程度高。随着公司港口建设项目的不断开展，以及港区内相关运营业务的持续经营，公司营业收入规模和盈利能力有望提升。总体看，公司主体信用风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	3.47	1.20	3.30	9.81
资产总额(亿元)	74.07	94.24	105.95	114.67
所有者权益(亿元)	38.68	46.43	50.78	50.81
短期债务(亿元)	18.37	23.20	21.34	22.66
长期债务(亿元)	16.31	20.17	32.69	38.69
全部债务(亿元)	34.68	43.37	54.03	61.35
营业收入(亿元)	11.43	18.64	18.92	4.62
利润总额(亿元)	2.83	2.38	1.67	0.04
EBITDA(亿元)	4.68	5.52	3.68	--
经营性净现金流(亿元)	-2.63	3.18	16.49	2.03
财务指标				
销售债权周转次数(次)	116.43	161.83	142.34	--
存货周转次数(次)	0.40	0.60	0.54	--
总资产周转次数(次)	0.15	0.22	0.19	--
现金收入比(%)	121.65	102.25	110.54	60.24
营业利润率(%)	3.99	7.38	8.38	4.67
总资本收益率(%)	5.95	4.04	1.59	--
净资产收益率(%)	7.06	5.04	3.28	--
长期债务资本化比率(%)	29.67	30.28	39.16	43.23
全部债务资本化比率(%)	47.27	48.30	51.55	54.70
资产负债率(%)	47.78	50.74	52.07	55.69
流动比率(%)	269.13	169.48	222.69	239.27
速动比率(%)	130.67	47.10	73.04	99.87
经营现金流动负债比(%)	-13.80	12.89	73.39	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.14	1.76	2.22	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.42	7.86	14.70	--

注：1. 公司 2016 年一季度财务数据未经审计；

2. 现金类资产已剔除受限资金；

3. 其他应付款中暂借款已调整至短期债务；

4. 长期应付款中有息部分已调整至长期债务。

附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
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 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流流动负债比	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 + 一年内到期的长期（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 4 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	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

联合资信评估有限公司关于 靖江港口集团有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在靖江港口集团有限公司主体长期信用等级有效期内每年进行定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

靖江港口集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。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，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注靖江港口集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现靖江港口集团有限公司出现重大变化，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，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如靖江港口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做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如靖江港口集团有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送靖江港口集团有限公司、主管部门、交易机构等。

