

信用评级公告

联合〔2023〕5146号

联合资信评估股份有限公司通过对靖江港口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，确定维持靖江港口集团有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 靖江港”和“20 靖江 01”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月二十六日

靖江港口集团有限公司 2023 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
靖江港口集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
19 靖江港	AA	稳定	AA	稳定
20 靖江 01	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期日
19 靖江港	4.00 亿元	2.00 亿元	2024/12/24
20 靖江 01	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/04/28

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债券

评级时间：2023 年 6 月 26 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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

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	5
		资本结构		2
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+2	
评级结果			AA	

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

评级观点

靖江港口集团有限公司（以下简称“公司”）是江苏省靖江经济技术开发区靖江港区主要的基础设施建设和港口开发运营主体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，并继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司代建业务回款滞后、在建项目未来资本支出压力较大、港口项目收益存在不确定性、债务规模增长较快、面临集中偿付压力等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。未来，随着靖江市和靖江经济技术开发区经济稳步发展，公司港口设施逐渐完善和配套产业项目投入运营，公司经营状况有望保持稳定。

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“19 靖江港”和“20 靖江 01”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，公司发展的外部环境良好。跟踪期内，靖江市和靖江经济技术开发区（以下简称“靖江经开区”）经济稳步发展。2022 年，靖江市全年实现生产总值 1226.2 亿元，同比增长 5.3%，固定资产投资增长 24.5%。
2. 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司在资产划拨和财政补贴方面继续获得有力的外部支持。2022 年，公司获得靖江经济技术开发区管理委员会注入的 7.91 亿元道路资产；2022 年及 2023 年 1—3 月，公司分别收到财政补贴 7.06 亿元和 1.50 亿元。

关注

1. 跟踪期内，公司代建项目回款相对滞后。截至 2022 年底，公司拆迁及代建项目已基本完工，但项目实际回款情况相对滞后，2022 年现金收入比同比下降至 44.96%，收入实现质量欠佳。
2. 跟踪期内，公司资本支出压力仍较大，港口项目收益存在不确定性。截至 2022 年底，公司在建码头及配套产业项目计划总投资 253.73 亿元，尚需投资 70.78 亿元，公司资本支出压力仍较大。受所在地区行业竞争压力较大影响，港口项目及依托港口的产业园项目回收周期长，公司所建项目未来收益实现情况存在不确定性。

同业比较（2022 年数据）：

主要指标	公司	靖江北辰	金鑫投资	金湖交投
最新信用等级	AA	AA	AA	AA
地区	江苏省靖江经开区	江苏省靖江经开区	江苏省淮安市金湖县	江苏省淮安市金湖县
GDP（亿元）	711.80	711.80	411.51	411.51
一般公共预算收入（亿元）	26.01	26.01	27.28	27.28
资产总额（亿元）	489.48	221.31	128.84	147.06
所有者权益（亿元）	216.61	71.96	91.95	84.39
营业总收入（亿元）	54.54	32.49	5.59	7.32
营业利润率（%）	13.40	8.73	18.19	19.40
利润总额（亿元）	2.77	2.04	1.68	1.34
资产负债率（%）	55.75	67.49	28.63	42.62

注：靖江北辰全称为靖江市北辰城乡投资建设有限公司；金鑫投资全称为淮安市金鑫投资有限公司；金湖交投全称为淮安市金湖交通投资有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

分析师：

陈 婷 登记编号（R0150220120013）

杜 晗 登记编号（R0150222040004）

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

3. 跟踪期内，公司债务规模增长较快，面临集中偿付压力。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 242.05 亿元，较上年底增长 11.86%，债务负担加重，公司将于一年内到期的债务规模为 85.07 亿元，面临集中偿付压力。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	26.26	54.20	50.49	66.35
资产总额（亿元）	306.59	449.46	489.48	501.01
所有者权益（亿元）	140.03	203.03	216.61	217.15
短期债务（亿元）	76.41	71.90	77.74	85.07
长期债务（亿元）	86.17	132.56	138.65	156.98
全部债务（亿元）	162.57	204.46	216.39	242.05
营业总收入（亿元）	38.56	41.74	54.54	13.62
利润总额（亿元）	2.59	3.05	2.77	0.72
EBITDA（亿元）	14.02	14.54	14.50	--
经营性净现金流（亿元）	-8.26	-0.79	11.45	3.30
营业利润率（%）	14.31	15.32	13.40	16.61
净资产收益率（%）	1.21	0.98	0.99	--
资产负债率（%）	54.33	54.83	55.75	56.66
全部债务资本化比率（%）	53.73	50.18	49.97	52.71
流动比率（%）	128.05	139.86	108.99	125.10
经营现金流动负债比（%）	-10.27	-0.70	8.76	--
现金短期债务比（倍）	0.34	0.75	0.65	0.78
EBITDA 利息倍数（倍）	1.44	1.08	1.11	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.60	14.06	14.92	--

公司本部（母公司）				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	298.28	435.90	479.81	489.36
所有者权益（亿元）	132.18	199.08	213.74	214.41
全部债务（亿元）	111.58	174.82	196.20	211.22
营业总收入（亿元）	25.04	34.88	49.18	12.44
利润总额（亿元）	3.57	4.26	3.12	0.89
资产负债率（%）	55.69	54.33	55.45	56.19
全部债务资本化比率（%）	45.78	46.76	47.86	49.63
流动比率（%）	86.83	102.59	78.41	84.78
经营现金流动负债比（%）	-11.13	0.59	8.39	--

注：1. 2020 - 2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2023 年一季度财务报表未经审计；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. 本报告合并口径中，已将公司应付票据中有息债务纳入短期债务进行核算，长期应付款中有息债务纳入长期债务进行核算；4. “--”表示数据不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表和公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 靖江 01	AA	AA	稳定	2022/06/22	陈婷 杜晗	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读原文
	AA	AA	稳定	2020/03/13	党宗汉 张婧茜	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读原文
19 靖江港	AA	AA	稳定	2022/06/22	陈婷 杜晗	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读原文
	AA	AA	稳定	2019/07/03	徐汇丰 张婧茜	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读原文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受靖江港口集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

靖江港口集团有限公司2023年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于靖江港口集团有限公司(以下简称“公司”)及相关债券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,公司股权结构和实际控制人均未发生变化。截至2023年3月底,公司注册资本及实收资本均为12.00亿元,其中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”)持有公司65.00%的股权,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”)持有公司35.00%的股权。公司实际控制人仍为靖江市人民政府(见附件1-1)。

跟踪期内,公司经营范围新增以下项目。许可项目:发电业务、输电业务、供(配)电业务;供电业务;输电、供电、受电电力设施的安装、维修和试验(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,具体经营项目以审批结果为准);新兴能源技术研发;光伏设备及元器件制造;光伏设备及元器件销售;光伏发电设备租赁;太阳能发电技术服务;太阳能热利用产品销售;太阳能热发电产品销售;太阳能热利用装备销售;太阳能热发电装备销售;风力发电技术服务;电力设施器材销售;集中式快速充电站;充电控制设备租赁;电动汽车充电基础设施运营;输配电及控制设备制造。

截至2023年3月底,公司本部内设6个职能部门,包括办公室、财务金融部、工程管理部、市场运营部、审计法务部和监察室;公司拥有纳入合并范围内的一级子公司9家。

截至2022年底,公司合并资产总额489.48亿元,所有者权益216.61亿元(含少数股东权益49.00万元);2022年,公司实现营业总收入54.54亿元,利润总额2.77亿元。

截至2023年3月底,公司合并资产总额

501.01亿元,所有者权益217.15亿元(含少数股东权益49.00万元);2023年1—3月,公司实现营业总收入13.62亿元,利润总额0.72亿元。

公司注册地址:靖江市新港大道99号;法定代表人:吴东初。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日,公司由联合资信评级的存续债券见下表,募集资金均已按指定用途使用完毕,并在付息日正常付息。

表1 联合资信所评公司存续债券概况(单位:亿元)

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限(年)
19靖江港	4.00	2.00	2019/12/24	3+2
20靖江01	5.00	5.00	2020/04/28	3+2

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
资料来源:联合资信根据公开数据整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023年一季度,宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主,坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调,聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全REITs市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力,推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力,生产生活秩序加快恢复,国民经济企稳回升。经初步核算,一季度国内生产总值28.50万亿元,按不变价格计算,同比增长4.5%,增速较上年四季度回升1.6个百分点。从生产端来看,前期受到较大制约的服务业强劲复苏,改善幅度大于工业生产;从需求端来看,固定资产投资实现平稳增长,消费大幅改善,经济内生动力明显加强,内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面,社融规模超预期扩张,信贷结构有所好转,但居民融资需求仍偏弱,同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面,资金利率中枢显著抬升,流动性总体偏紧;债券市场融资成本有所上升。

展望未来,宏观政策将进一步推动投资和消

费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《2023 年城市基础设施建设行业分析》。

2. 港口行业

港口是重要的交通基础设施，是国民经济发展的晴雨表，行业整体准入壁垒较高。近年来，港口行业政策引导港口向智慧、绿色、安全、高效方面发展，并逐步完善市场化、规范化的港口收费体系，以提升港口综合服务和竞争能力；港口竞争格局基本稳定，在产能过剩、激烈竞争的背景下，省内港口企业整合有望持续推进。近三年，港口投资力度有所加大，增速维持在两位数

水平，泊位向大型化、专业化发展趋势明显。2022 年，中国主要港口货物和集装箱吞吐量增速有所下滑。2023 年，全球经济增长或将进一步放缓导致外需持续回落，中国经济增长将更多依赖内需；未来，随着中国经济的持续发展以及港口资源整合的持续推进，港口行业长期发展前景良好。详见《2023 年港口行业分析》。

3. 区域经济及政府财力

2022 年，靖江市经济保持增长，财政实力较强，债务负担轻；靖江经济技术开发区（以下简称“靖江经开区”）经济稳步发展，公司外部发展环境良好。

（1）靖江市概况

靖江市位于江苏省中南部，长江北岸，东与南通市如皋市相邻，西北与泰州市泰兴市相连，南至东南与无锡市江阴市、苏州市张家港市隔江相望。截至 2022 年底靖江市总面积 665 平方公里，人口 66.47 万人，拥有 52.3 公里的长江岸线，其中深水岸线 35 公里，全线获批为国家一类开放口岸。靖江市下辖 1 个国家级经济技术开发区（靖江经开区）、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。

根据《2022 年靖江市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，靖江市实现地区生产总值 1226.2 亿元，同比增长 5.3%。其中，第一产业增加值 27.3 亿元，同比增长 3.3%；第二产业增加值 680.2 亿元，同比增长 7.2%；第三产业增加值 518.7 亿元，同比增长 3.0%。三次产业结构比例为 2.2：55.5：42.3。全年完成固定资产投资 459.4 亿元，同比增长 24.5%；实现社会消费品零售总额 248.55 亿元，同比增长 2.2%；

2022 年，靖江市完成一般公共预算收入 75.07 亿元，同比下降 1.2%，其中税收收入 49.85 亿元，占一般公共预算收入的 66.40%，收入质量尚可。2022 年全市一般公共预算支出为 110.59 亿元，财政自给率为 67.88%，财政自给能力一般。2022 年政府性基金收入 102.01 亿元，同比下降 2.58%。截至 2022 年底，靖江市债务余额

105.97 亿元，债务率¹为 53.19%，债务负担轻。

（2）靖江经开区概况

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 年升级为国家级经济技术开发区。靖江经开区规划面积 168 平方公里，实际建成面积 48 平方公里，目前已形成开发区本部、城南园区、城北园区、新桥园区四个板块。开发区本部重点打造核心港区与大健康产业园、精密制造产业园、科教产业园、航空配套产业园等“一区多园”，持续提升发展船舶、钢结构、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。城南园区重点发展汽配、工程机械等装备制造产业，打造转型升级的示范园区。城北园区发展方向为空调特色小镇，加强中小企业园建设，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。根据靖江经开区官网数据，2022 年靖江经开区实现地区生产总值 711.8 亿元、工业开票 984.6 亿元、服务业开票 741.9 亿元，同比分别增长 6.4%、7.7%和 2.1%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人未发生变化。截至2023年3月底，公司控股股东靖江经开区管委会持有公司65.00%的股权，靖江国资办持有公司35.00%的股权。公司实际控制人为靖江市人民政府。

2. 企业规模和竞争优势

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，公司仍是江苏省靖江经开区靖江港区主要的基础设施建设和港口开发运营主体，主要负责靖江市靖江港区域内基础设施建设以及码头运营。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部和重要子公司未新增不良信贷记录，过往债务履约情况良好，联合资信

未发现公司及重要子公司曾被列入失信被执行人名单。

根据公司提供的《企业信用报告》（机构信用代码：G1032128200103060H），截至 2023 年 6 月 25 日，公司本部未结清信贷信息中无关注或不良类信贷信息记录，已结清信贷记录中有一笔关注类短期借款（2011 年 4 月开立的短期借款，已于 2012 年 4 月全部偿还），系银行风险偏好差异影响所致，已正常偿还本息；无不良类信贷信息记录。

根据重要子公司靖江新华港务有限公司（以下简称“新华港务”）提供的《企业信用报告》（机构信用代码：91321282662747824U），截至 2023 年 6 月 20 日，公司本部未结清信贷信息中无关注或不良类信贷信息记录，已结清信贷记录中有 2 笔关注类短期借款（2011 年 5 月和 2012 年 5 月开立的短期借款，已于 2012 年 5 月和 2013 年 1 月全部偿还），系银行风险偏好差异影响所致，已正常偿还本息；无不良类信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司及重要子公司曾被列入失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事会成员扩充至 11 名，监事会主席发生变更，组织架构及管理制度未发生重大变化。

跟踪期内，公司董事会成员扩充至 11 名，新增 6 名外部董事。董事会成员中股东代表 10 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。

徐艳女士，1977 年 6 月生，本科学历，曾任靖江市华汇渡运有限公司财务科科长、江苏骥江轮渡有限公司财务科科长，2022 年 10 月起兼任公司外部董事。

¹ 债务率=地方政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+转移

支付收入）。

何文林先生，1968 年 1 月生，本科学历，曾任江苏华穗粮油检测有限公司副经理，2022 年 10 月起兼任公司外部董事。

魏玲女士，1979 年 2 月生，本科学历，曾任靖江市城建(集团)公司财务管理部部长，2022 年 10 月起兼任公司外部董事。

徐炜炜女士，1991 年 12 月生，本科学历，曾任靖江市城建(集团)公司法务部部长，2022 年 10 月起兼任公司外部董事。

陈芳女士，1976 年 12 月生，大专学历，任靖江市城投基础设施发展有限公司财务管理部部长，2022 年 10 月起兼任公司外部董事。

孙建华女士，1969 年 8 月生，本科学历，任靖江市城投基础设施发展有限公司资产运营部部长，2022 年 10 月起兼任公司外部董事。

倪靓先生，1984 年 4 月生，汉族，本科学历；曾任靖江经开区党政办纪检监察室主任、纪检监察室纪检监察工作科科长；2022 年 10 月起任公司纪检监察组组长、党支部副书记、监事会主席。

跟踪期内，公司管理制度及组织架构等未发生重大变动。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司主要收入来源仍为拆迁及代建和商品贸易业务，当期营业总收入同比增幅较大，综合毛利率水平小幅下降。

2022 年，公司实现营业总收入 54.54 亿元，同比增长 30.66%，收入构成仍主要来自商品贸易和拆迁及代建业务，合计占比为 91.01%。从主要业务板块看，拆迁及代建收入同比增长 12.75%；商品贸易业务收入同比增长 48.58%；装卸仓储收入同比增长 13.36%，主要系公司“以贸促港”的经营策略拉动了港口业务增长；公司资产租赁收入同比增长 4.11%，主要系公司新增自有码头租赁所致。

2022 年，公司综合毛利率为 14.55%，同比小幅下降。其中，商品贸易业务毛利率有所提升；拆迁及代建、装卸仓储和资产租赁业务毛利率较稳定。

2023 年 1—3 月，公司营业总收入 13.62 亿元，综合毛利率为 17.13%。

表 2 公司营业总收入构成及毛利率情况

行业名称	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
拆迁及代建	16.54	39.62	19.80	18.81	34.48	20.38	4.70	34.50	23.56
商品贸易	20.75	49.71	0.14	30.83	56.53	1.00	7.70	56.58	2.82
装卸仓储	1.02	2.44	46.90	1.15	2.11	49.23	0.28	2.09	71.04
资产租赁	3.41	8.18	90.00	3.55	6.50	90.40	0.88	6.48	90.81
其他	0.02	0.05	100.00	0.20	0.37	11.07	0.05	0.36	11.47
合计	41.74	100.00	16.42	54.54	100.00	14.55	13.62	100.00	17.13

注：1. 公司其他业务收入主要来自商品销售收入、管理服务收入等；2. 尾差系四舍五入所致，下同
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 拆迁及代建业务

2022 年，公司继续围绕靖江港区进行拆迁及代建项目建设，代建收入同比有所增长，项目回款情况相对滞后。

根据靖江港区周边区域动迁整理计划，靖江经开区管委会委托公司完成相关区域的拆迁工作，公司自筹资金垫付前期款项，靖江经开区管委会按照拆迁成本加成 5.00%~10.00%与公司进

行结算并支付相关款项。同时，靖江经开区管委会就“靖江港区新港作业区码头一期扩建工程项目”（以下简称“公用码头一期项目”）与公司签订《委托承建及回购合同》，约定由公司负责公用码头一期项目的投资建设，并在完工移交后在项目成本的基础上加成 25.00%与公司结算工程款。2022 年，公用码头一期项目确认代建收入 11.65 亿元，跟踪期内，收到回款 2.00 亿元。

2019 年公司接受靖江经济技术开发区总公司

（靖江经开区管委会下属全资子公司，以下简称“经开总公司”）委托，负责建设牧城区域动拆迁工程（一期）。公司按照投入成本加成一定比例（约 24.00%）分期确认工程款。2022 年该项目确认收入 2.75 亿元，暂未收到回款。

2020 年公司接受靖江市华宇投资建设有限公司（以下简称“华宇建设”）委托对开发区木材示范区工程（一期）项目进行建设，按照公司投入成本加成一定比例分期确认工程款。2022 年该项目确认收入 1.65 亿元，暂未收到工程款。

2022 年公司接受华宇建设委托对新金属材料产业园（一期）项目进行建设，按照公司投入成本加成一定比例分期确认工程款。2022 年该项目确认收入 2.75 亿元，暂未收到工程款。

截至 2023 年 3 月末，公司在建代建项目计划总投资 83.00 亿元，已投 71.27 亿元，在建项目均已完成建设尚未办理结算手续；拟建拆迁代建项目包括牧城区域动拆迁工程（二期），计划总投资 16.00 亿元。

表3 截至2023年3月末在建代建项目情况

项目	总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	建设周期 (年)
牧城区域动拆迁工程（一期）	16.00	16.11	4
开发区木材示范区工程（一期）	12.00	11.95	5
公用码头一期项目	40.00	40.00	8
新金属材料产业园（一期）	15.00	3.21	4
合计	83.00	71.27	--

资料来源：公司提供

（2）装卸仓储业务

2022 年，受益于吞吐量和吞吐利用率回升，公司装卸仓储业务收入同比有所增长。未来随着港口设施的进一步完善和配套产业项目的投入

运营，该板块收入规模有望增长；公司在建码头及配套产业项目尚需投资规模大，未来资本支出压力较大，且项目收益实现情况存在不确定性。

跟踪期内，公司码头经营业务仍主要由一级子公司新华港务和靖江新天地港务有限公司负责运营，主要涉及到离港货物的装卸、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。

公司位于泰州港靖江港区的新港作业区拥有 50000 吨级散杂货泊位 2 个，50000 吨级多用途泊位 1 个，10000 吨多用途泊位 1 个，10000 吨散杂货泊位 4 个，3000 吨多用途泊位 5 个，共 13 个泊位；新华港务拥有各类堆场面积约 13 万平方米，堆存能力 20 余万吨；拥有各类仓库 8 个，仓储面积 2 万平方米，仓储能力 10 万吨。2022 年，公司完成港口吞吐量 648.00 万吨，吞吐利用率 70.82%，较 2021 年吞吐利用率 63.28% 上升 7.54 个百分点。吞吐量和吞吐利用率的上升使得公司装卸仓储收入同比增长 12.75%，毛利率同比上升 2.33 个百分点。

截至 2023 年 3 月，公司在建码头及配套产业项目计划总投资 253.73 亿元，累计投资 188.56 亿元，尚需投资 70.78 亿元，尚需投资规模大，未来资本支出压力大。公司码头工程项目建成后将用于自营或对外出租，未来随着码头项目投入运营，公司港口作业能力有望提升。此外，重装产业园项目、精密厂房项目、涂装中心和凯飞航空结构件生产制造区项目均为依托码头建设的项目，均通过出租方式获得收益。随着项目的建成，公司经营租赁资产将有所增加，带动租赁收入增长。但也需关注公司所在地区港口行业竞争压力较大，港口项目及依托港口的产业园项目投资回收周期长，未来收益实现情况存在不确定性。

表4 截至 2023 年 3 月末公司主要在建码头及配套产业项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	未来尚需投资
公用码头四期工程	7.00	7.23	--
罗家桥工程	18.32	18.76	--
中德产业园	4.95	2.21	2.74
下青龙港内港池	5.83	7.21	--
焦港内港池	4.34	5.84	--

重装产业园	20.12	13.37	6.75
精密厂房	18.23	10.91	7.32
保税物流	17.94	18.85	--
涂装中心	8.00	3.96	4.04
凯飞航空结构件生产制造区	52.00	14.89	37.11
沙石资源规划建设项目	80.00	67.18	12.82
高端清洁能源设备制造基地	10.00	10.16	--
产业园配套项目	7.00	7.91	--
其他	0.00	0.08	--
合计	253.73	188.56	70.78

注：部分项目已完成投资金额超过计划总投资主要系材料和人工费用上涨和后期设备采购金额微调所致；公用码头四期工程、焦港内港池精密厂房和保税物流等项目已基本完工
资料来源：公司提供

（3）商品贸易业务

2022 年，公司商品贸易业务收入仍维持较大规模，对公司营业总收入贡献较大，业务毛利率很低；贸易业务上下游客户集中度较高且存在一定重合，需关注贸易业务资金周转情况及集中度风险。

跟踪期内，公司贸易业务仍由集团本部运营，主要采用以销定购的运营模式，经营货种为水泥砂石、煤炭、钢材、大豆油、棕榈油和原木等商品。公司向供应商采购货款按合同规定预付不超过 20.00%的预付款，其余货款待产品检验合格交货后结清；与下游客户结算方式为合同签订后收取 10.00%~30.00%的定金，对方验货合格后支付至 95.00%的货款，余款在 1 个月内结清，销售货款账期一般不超过 3 个月。

2022 年，公司实现商品贸易收入 30.83 亿元，仍维持较大规模；业务毛利率为 1.00%，毛利率水平仍较低。同期，公司贸易业务上游前五大供应商采购金额占比为 63.53%，下游前五大客户销售金额占比为 83.41%，集中度较高。

公司贸易业务上游供应商及下游客户以当地国企为主，其中城投企业居多，公司商品贸易业务主要销售对象为靖江市当地客户，少量为周边地区客户。公司贸易业务的上下游存在一定重合，但购销商品无重合。

（4）资产租赁业务

2022 年，公司继续将码头及厂房设备对外出租，租赁收入平稳增长，对营业收入形成一定

补充。

资产租赁主要包括码头租赁和房屋租赁。2022 年，公司资产租赁收入较上年增长 4.11%至 3.55 亿元。

2020 年，公司将港城大厦西侧楼出租予靖江市斜桥镇人民政府并与其签订租赁合同，年租金为 0.50 亿元，租赁期为 2020 年 1 月至 2025 年 12 月。此外，公司将港城大厦东侧楼及大会堂出租予经开总公司，年租金为 0.47 亿元，租赁期为 2020 年 1 月至 2025 年 12 月。

码头租赁方面，公司将持有的码头及设备有偿租赁给江苏三江现代物流有限公司。2019 年 12 月公司将新天地码头内标准化厂房及场地租赁给江苏卓然企业服务有限公司。2021 年新增吉凯恩厂房及设备出租收入和鼎坤机械厂房出租收入。2022 年在建工程中重装产业园和精密厂房已部分完工，分别租赁予江苏卓然企业服务有限公司及靖江东昇资产经营管理有限公司使用，未来全部完工后仍将成为公司租赁收入的良好补充。

3. 未来发展

公司未来仍将专注于靖江港区基础设施建设及港口运营，提升港口及产业协同效益。

未来，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。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年度合并财务报表，中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对报表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 2023 年一季度财务报表未经审计。

2022 年，公司合并范围内减少 3 家一级子公司，其中靖江市罗家桥港发展有限公司和靖江达克斯智能科技有限公司已完成注销，靖江市金港融资担保有限公司股权划转至华宇建设；新设 1 家一级子公司江苏华巍科技有限公司。2023 年一季度公司合并范围未发生变化。截至 2023 年

3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 9 家。跟踪期内，公司划出及注销子公司规模较小，财务数据可比性强。

2. 资产质量

截至 2022 年底，公司资产规模较上年底有所增长，以码头及配套产业项目为主的在建工程等非流动资产为主，受限资产规模较大，资产流动性较弱。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 489.48 亿元，较上年底增长 8.90%，主要系投资性房地产和在建工程增长所致。公司资产仍以非流动资产为主，非流动资产占比较上年底上升较快。

表 5 公司主要资产构成情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	53.80	11.97	50.35	10.29	66.13	13.20
其他应收款	38.56	8.58	24.91	5.09	25.29	5.05
存货	63.87	14.21	54.84	11.20	56.00	11.18
流动资产	157.72	35.09	142.42	29.10	154.28	30.79
长期应收款	42.48	9.45	47.28	9.66	47.28	9.44
投资性房地产	38.28	8.52	58.40	11.93	58.40	11.66
在建工程	159.91	35.58	188.56	38.52	188.56	37.64
无形资产	26.21	5.83	25.51	5.21	25.34	5.06
非流动资产	291.74	64.91	347.06	70.90	346.72	69.21
资产总额	449.46	100.00	489.48	100.00	501.01	100.00

注：其他应收款包括应收利息

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2023 年一季度财务报表整理

（1）流动资产

截至 2022 年底，流动资产 142.42 亿元，较上年底下降 9.70%，主要系其他应收款和存货下降所致。公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

截至 2022 年底，公司货币资金 50.35 亿元，较上年底下降 6.43%。货币资金中受限资金为 48.28 亿元，主要为 30.41 亿元存单质押、17.24 亿元保证金和 0.63 亿元存单利息。

截至 2022 年底，公司应收账款账面价值 11.63 亿元，较上年底增长 10.80 亿元，主要系应收租金收入和水泥砂石销售款项增长所致。应收账款账龄以 1 年以内为主，累计计提坏账

96.35 万元；应收账款前五大欠款方合计金额为 10.42 亿元，占比为 89.51%，集中度较高。

截至 2022 年底，公司其他应收款 24.91 亿元，较上年底下降 35.39%，主要系部分国有企业回款所致。前五位欠款单位合计占比 88.18%，集中度高；1 年以内、1~2 年、3~4 年欠款占比分别为 47.72%、0.32%、40.14%，部分款项账龄较长；因欠款单位主要为国资企业，回收风险可控，未计提坏账准备。

表 6 截至 2022 年底公司其他应收款前五名单位

单位名称	金额（亿元）	账龄	占比（%）
靖江新港城投资建设 有限公司	10.00	3-4 年	40.14

江苏马驮沙经济发展有限公司	5.40	1 年以内	21.68
江苏三江现代物流有限公司	3.98	1 年以内	15.97
靖江市骥江建设有限公司	2.51	1 年以内	10.07
江南金融租赁股份有限公司	0.08	1-2 年	0.32
合计	21.97	--	88.18

资料来源：公司审计报告

截至 2022 年底，公司存货 54.84 亿元，较上年底下降 14.15%，其中开发成本（占 62.34%）主要是港区内物流园区的 11 宗土地；开发支出（占 37.55%）主要由牧城区域动拆迁工程、开发区木材示范区工程、公用码头工程和新金属材料产业园投入构成。

（2）非流动资产

截至 2022 年底，公司非流动资产 347.06 亿元，较上年底增长 18.96%，主要系投资性房地产和在建工程增长所致。公司非流动资产主要由长期应收款、投资性房地产、固定资产、在建工程 and 无形资产构成。

截至 2022 年底，公司长期应收款 47.28 亿元，较上年底增长 11.30%，主要系应收公用码头一期、牧城区域动拆迁以及开发区木材示范区工程款项增加所致。

截至 2022 年底，公司投资性房地产 58.40 亿元，较上年底增长 52.58%，主要系精密制造产业园由在建工程完工转入所致。

截至 2022 年底，公司固定资产 20.17 亿元，较上年底下降 3.84%，主要由 20.04 亿元房屋建筑物构成。

截至 2022 年底，公司在建工程 188.56 亿元，较上年底增长 17.91%，主要系新增 10.16 亿元高端清洁能源设备制造基地项目、划拨 7.91 亿元产业园配套项目及其他在建工程持续投入所致。

截至 2022 年底，公司无形资产 25.51 亿元，较上年底下降 2.68%。公司无形资产主要由主要是土地使用权。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 501.01 亿元，较上年底增长 2.36%。其中，流动资产占 30.79%，非流动资产占 69.21%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。同期末，公司货币资金 66.13 亿元，较上年底增长 31.35%，主要系融资规模扩大所致，其他科目较上年底变化较小。

资产流动性方面，截至 2022 年底，公司非流动资产占比较高，流动资产中应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占 64.16%，对资金形成较大占用，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2023 年 3 月底，公司受限资产如下表所示。公司受限资产规模较大。

表 7 截至 2023 年 3 月末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	47.65	9.51	存单质押、保证金、定期存单利息
投资性房地产	8.85	1.77	银行借款抵押
固定资产	4.38	0.87	银行抵押放款
无形资产	12.15	2.43	银行抵押放款
合计	73.03	14.58	--

资料来源：公司提供

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至2022年底，公司所有者权益较上年底有所增长，实收资本和资本公积占比较高，所有者权益稳定性较好。

截至 2022 年底，公司所有者权益 216.61 亿元，较上年底增长 6.69%，主要系资本公积和其他综合收益增长所致。所有者权益中，实收资本和资本公积占比较高，权益稳定性较好。

截至 2022 年底，公司实收资本 12.00 亿元，较上年底未发生变化。

截至 2022 年底，公司资本公积 174.19 亿元，较上年底增长 3.55%。其中经开区管委会注入 24 条道路资产，计入“在建工程—产业园配套项目”科目，同时增加资本公积 7.91 亿元；资本公积减少 1.98 亿元系注销及划出子公司所致。

截至 2022 年底，公司其他综合收益 10.65 亿元，较上年底增长 7.43%，主要系精密制造产业园由在建工程转入投资性房地产调增权益所致。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 217.15 亿元，较上年底增长 0.25%，系未分配利润增长所致。

表 8 公司主要所有者权益构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	12.00	5.91	12.00	5.54	12.00	5.53
资本公积	168.21	82.85	174.19	80.42	174.19	80.22
未分配利润	16.85	8.30	16.77	7.74	17.31	7.97
归属于母公司所有者权益合计	203.03	100.00	216.61	100.00	217.14	100.00
所有者权益	203.03	100.00	216.61	100.00	217.15	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2023 年一季度财务报表整理

（2）负债

截至 2022 年底，公司债务规模较上年底有所增长，债务负担较重，考虑到公司货币资金受限比例高，资产流动性较弱，公司面临集中偿付压力。

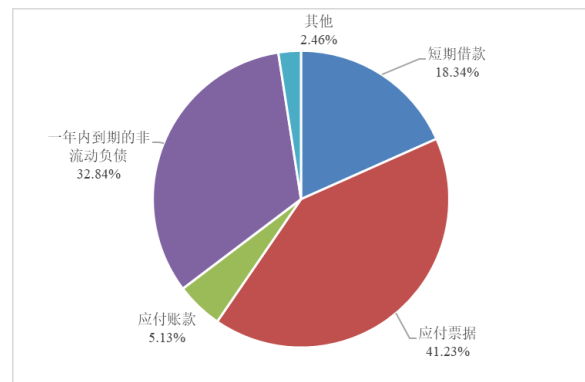
截至 2022 年底，公司负债总额 272.87 亿元，较上年底增长 10.73%，其中流动负债占 47.89%，非流动负债占 52.11%。公司负债结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

截至 2022 年底，公司流动负债 130.67 亿元，较上年底增长 15.87%，主要系应付票据和一年内到期的非流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款、应付票据和一年内到期的非流动负债构成。

截至 2022 年底，公司应付票据 53.88 亿元，较上年底增长 25.78%，主要系新增银行和商业承兑汇票所致，主要用以工程款结算。已将应付票据中 10.87 亿元有息部分纳入短期债务核算。

截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 42.91 亿元，较上年底增长 20.65%。其中，一年内到期的长期借款 10.02 亿元、一年内到期的应付债券 25.26 亿元、一年内到期的长期应付款 7.44 亿元。

图 1 截至 2022 年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司非流动负债 142.20 亿元，较上年底增长 6.39%，整体变化不大。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券构成。

截至 2022 年底，公司长期借款 57.00 亿元，较上年底下降 8.77%，主要由 27.25 亿元保证借款、17.04 亿元抵押保证借款、6.25 亿元质押保证借款和 4.93 亿元抵押借款构成。

截至 2022 年底，公司应付债券 74.75 亿元，较上年底增长 14.04%，主要系发行中票、PPN、美元债等产品进行融资所致。

截至 2022 年底，公司长期应付款 6.89 亿元，较上年底增长 52.36%，主要系新增非标融资所致。公司长期应付款均为融资租赁款，已全部纳入长期债务核算。

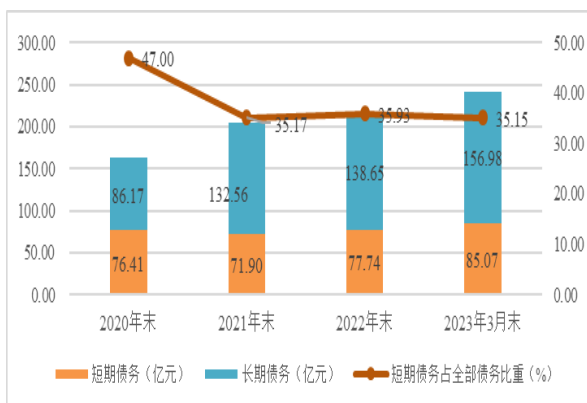
截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 283.86

亿元，较上年底增长 4.03%，其中流动负债占 43.45%，非流动负债占 56.55%。公司负债结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面，已将应付票据中有息部分和长期应付款纳入核算。截至 2022 年底，公司全部债务 216.39 亿元，较上年底增长 5.83%。债务结构方面，短期债务占 35.93%，长期债务占

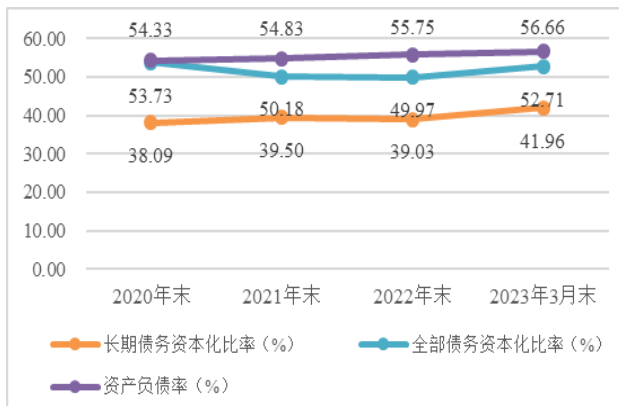
64.07%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2022 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 55.75%、49.97%和 39.03%，较上年底分别提高 0.92 个百分点、下降 0.20 个百分点和下降 0.47 个百分点。公司债务负担较重。

图 2 2020-2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

图 3 2020-2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 242.05 亿元，较上年底增长 11.86%，主要系长期借款增长所致，债务结构仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2023 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 0.91 个百分点、2.74 个百分点和 2.93 个百分点，整体债务负担有所加重。

债务期限分布如下表所示，截至 2023 年 3 月底，公司将于 2023 年 4—12 月到期债务占比 35.10%，面临集中偿付压力。

表 9 截至 2023 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	2023 年 4—12 月	2024—2025 年	2026—2027 年	2028 年及以后
偿还金额 (亿元)	85.07	72.45	47.03	37.50
占比 (%)	35.15	29.93	19.43	15.49

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入同比有所增长，期间费用对利润侵蚀仍较大；利润总额对财政

补贴依赖度高，公司整体盈利能力较好。

2022 年，公司实现营业总收入 54.54 亿元，同比增长 30.66%；营业成本 46.60 亿元，同比增长 33.66%；营业利润率为 13.40，同比下降 1.93 个百分点。

2022 年，公司期间费用 11.60 亿元，同比增长 1.05%，公司期间费用率为 21.27%，同比下降 6.23 个百分点，期间费用控制能力有待进一步提升。

2022 年，公司其他收益 7.06 亿元，主要为财政补贴收入。同期，公司利润总额为 2.77 亿元，利润总额对财政补贴依赖度高。

2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率同比分别下降 0.09 个百分点、提高 0.02 个百分点。整体来看，公司盈利指标较好。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 13.62 亿元，营业成本 11.28 亿元，营业利润率 16.61%，实现利润总额 0.72 亿元。

表 10 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	41.74	54.54	13.62

营业成本	34.87	46.60	11.28
费用总额	11.48	11.60	3.05
其中：管理费用	1.44	1.69	0.37
财务费用	10.01	9.84	2.66
其他收益	7.69	7.06	1.50
利润总额	3.05	2.77	0.72
营业利润率（%）	15.32	13.40	16.61
总资本收益率（%）	2.92	2.83	--
净资产收益率（%）	0.98	0.99	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

5. 现金流

2022 年，公司收到部分前期项目回款，经营活动现金转为净流入；码头等项目建设投资力度大，投资活动现金净流出规模有所增长；未来，随着建设项目的持续推进，公司仍存在外部融资需求。

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入 47.82 亿元，同比增长 59.04%；经营活动现金流出 36.37 亿元，同比增长 17.85%。2022 年，公司经营活动现金净流入 11.45 亿元，由净流出转为净流入，主要系随着部分项目建设进入后期，投入资金有所减少，同时收到部分前期项目回款所致。2022 年，公司现金收入比为 44.96%，同比下降 6.51 个百分点，收入实现质量同比有所下降。

从投资活动来看，2022 年，公司无投资活动现金流入；投资活动现金流出 14.16 亿元，同比增长 7.22%，主要为建设码头及配套产业项目投资支出等。2022 年，公司投资活动现金净流出 14.16 亿元，同比增长 24.42%。

2022 年，公司筹资活动前现金流量净额为-2.71 亿元，同比下降 77.74%，公司筹资活动前现金流量净额缺口有所收窄。从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入 79.47 亿元，同比下降 11.80%，主要系发行债券所致；筹资活动现金流出 86.38 亿元，同比增长 22.10%，主要为偿还债务支付现金。2022 年，公司筹资活动现金净流出 6.92 亿元。未来，随着建设项目的持续推进，公司仍存在外部融资需求。

从经营活动来看，2023 年 1—3 月，公司实

现经营活动现金净流入 3.30 亿元；实现投资活动现金净流出 3.98 亿元；筹资活动现金净流入 16.46 亿元。

表11 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	30.07	47.82	8.56
经营活动现金流出小计	30.86	36.37	5.26
经营活动现金流量净额	-0.79	11.45	3.30
投资活动现金流入小计	1.83	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	13.21	14.16	3.98
投资活动现金流量净额	-11.38	-14.16	-3.98
筹资活动前现金流量净额	-12.17	-2.71	-0.68
筹资活动现金流入小计	90.09	79.47	69.76
筹资活动现金流出小计	70.75	86.38	53.31
筹资活动现金流量净额	19.35	-6.92	16.46
现金收入比（%）	51.47	44.96	59.49

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2023 年一季度财务报表整理

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较好，间接融资渠道较为畅通，对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

从短期偿债能力指标看，截至2022年底，公司流动比率与速动比率均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度一般。同期，公司经营现金流动负债比率为8.76%，同比提高9.47个百分点；公司经营现金/短期债务为0.09倍，同比提高0.10倍；公司现金短期债务比下降至0.42倍，现金类资产对短期债务的保障程度较弱。截至2023年3月底，公司流动比率与速动比率较上年底分别提高16.11%和提高12.66%。整体看，公司短期偿债指标一般。

从长期偿债能力指标看，2022 年，公司 EBITDA 为 14.50 亿元，同比下降 0.25%。2022 年，公司 EBITDA 利息倍数提高至 1.11 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度尚可；公司全部债务/EBITDA 由上年的 16.59 倍提高至 17.89 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般。整体看，公司长期偿债指标较好。

表12 公司偿债能力指标情况

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
短期偿债指标	流动比率 (%)	139.86	108.99	125.10
	速动比率 (%)	83.22	67.02	79.69
	经营现金/流动负债 (%)	-0.70	8.76	--
	经营现金/短期债务 (倍)	-0.01	0.09	--
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.50	0.42	--
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	14.54	14.50	--
	全部债务/EBITDA (倍)	16.59	17.89	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.00	0.04	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	1.08	1.11	--
	经营现金/利息支出 (倍)	-0.06	0.88	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2023 年一季度财务报表整理

截至 2023 年 3 月末，公司获得银行授信额度共 191.84 亿元，已使用额度 132.31 亿元，尚有 59.52 亿元额度未使用，间接融资渠道较为畅通。

截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额 43.04 亿元，占当期净资产的比重为 19.82%，被担保单位主要为靖江市的国有企业。公司对外担保比率较高，公司存在一定或有负债风险。

7. 公司本部财务分析

公司经营业务和资产集中在公司本部，公司本部债务负担较重。

截至2022年底，公司本部资产总额479.81亿元，较上年底增长10.07%，占合并口径的98.02%，其中，流动资产118.80亿元，非流动资产361.01亿元。从构成看，流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资、投资性房地产和在建工程构成。截至2022年底，公司本部货币资金为28.36亿元。

截至2022年底，公司本部负债总额266.07亿元，较上年底增长12.36%，占合并口径的97.51%。公司负债主要由短期借款、应付票据、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券构成。截至2022年底，公司本部资产负债率为55.75%，全部债务资本化比率为54.49%，公司

本部债务负担较重。

截至2022年底，公司本部所有者权益为213.74亿元，较上年底增长7.36%，占合并口径的98.67%。在所有者权益中，实收资本为12.00亿元、资本公积165.43亿元，公司本部所有者权益稳定性较强。

2022年，公司本部营业总收入为49.18亿元，占合并口径的90.18%，利润总额为3.12亿元，占合并口径的112.81%。

现金流方面，截至2022年底，公司本部经营活动现金流净额为12.71亿元，投资活动现金流净额-13.87亿元，筹资活动现金流净额-2.27亿元。

截至2023年3月底，公司本部资产总额489.36亿元，所有者权益为214.41亿元，负债总额274.95亿元；公司本部资产负债率56.19%。

2023年1—3月，公司本部营业总收入12.44亿元，利润总额0.89亿元，投资收益0.00亿元。2023年1—3月，公司本部经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为1.28亿元、-1.87亿元、15.09亿元。

十、外部支持

靖江市财政实力很强，支持能力很强；2022年，公司继续获得政府在资产划拨和财政补贴等方面的有力支持，支持可能性很强。

1. 支持能力

2022 年，靖江市全年全市实现生产总值 1226.2 亿元，一般公共预算收入 75.07 亿元，税收收入 49.85 亿元，占一般公共预算收入的 66.40%，收入质量较好，截至 2022 年底，靖江市债务余额 105.97 亿元，债务负担较轻。靖江市财政实力很强，支持能力很强。

2. 支持可能性

公司作为靖江经开区靖江港区主要的基础设施建设和港口开发运营主体。2022 年，公司在资产及财政补贴等方面继续获得有力的外部支持，支持可能性很强。

资产注入

2022年, 公司获得经开区管委会注入24条道路(7.91亿元), 计入“资本公积”。

财政补贴

2022年, 公司获得财政补贴7.06亿元, 计入“其他收益”。2023年1—3月, 公司获得财政补贴1.50亿元, 计入“其他收益”。

十一、债券偿还能力分析

1. 普通优先债券

截至2023年6月26日, 公司存续期普通优先债券合计金额71.37亿元。

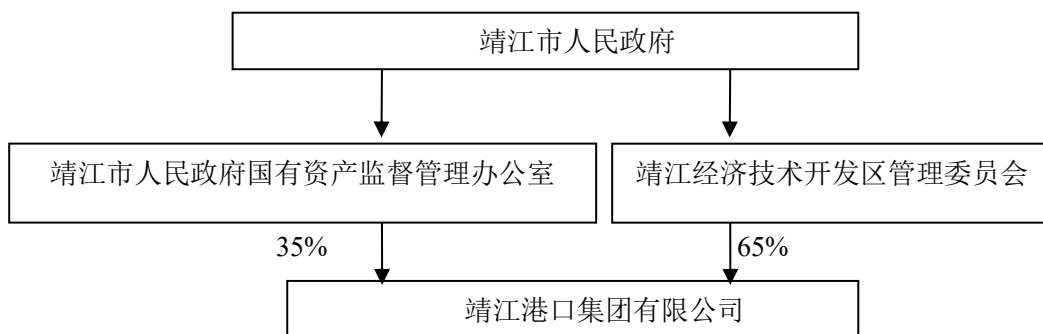
2. 担保债券

截至本报告出具日, 公司存续期担保债券为“21 靖江港 MTN002”和“21 靖港专项债”, 分别由中国投融资担保股份有限公司和中债信用增进投资股份有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 债券余额合计 16.60 亿元。

十二、结论

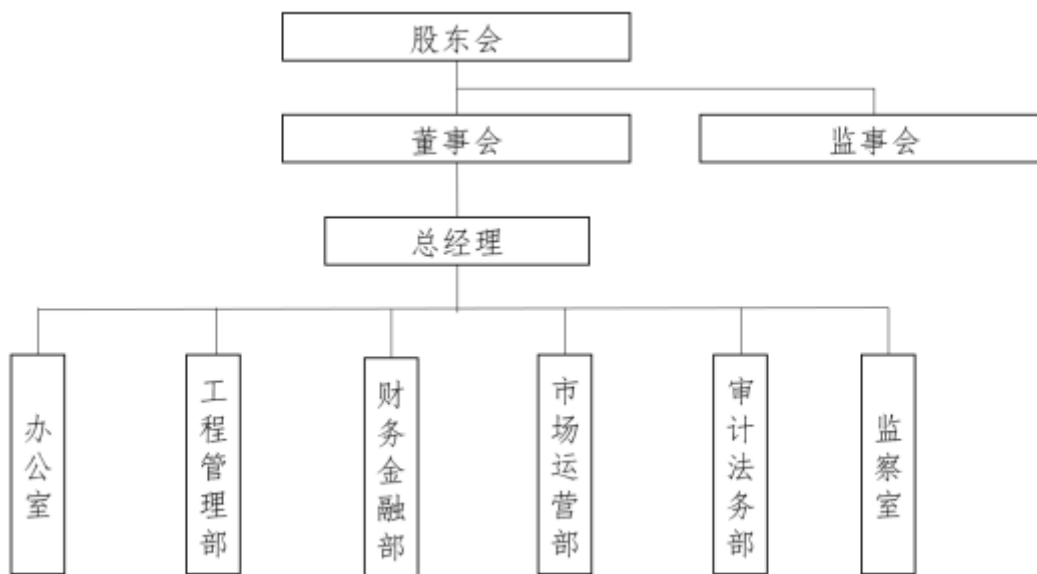
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合评估, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA, “19 靖江港”和“20 靖江 01”的信用等级为 AA, 评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	子公司名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	主营业务
1	靖江新华港务有限公司	25000.00	100.00	货物装卸、仓储服务
2	靖江市保税物流中心有限公司	15000.00	100.00	保税仓储设施建设、开发、经营
3	靖江市港区投资建设有限公司	100000.00	100.00	--
4	靖江绿源健康科技产业有限公司	20000.00	100.00	--
5	靖江桥梁装备产业园有限公司	50000.00	100.00	桥梁工程设备制造、安装
6	靖江新天地港务有限公司	21338.48	100.00	货物装卸、仓储服务
7	靖江苏通港务有限公司	27600.00	100.00	货物装卸、仓储服务
8	靖江苏农物流有限公司	20000.00	100.00	交通运输、仓储
9	江苏华巍科技有限公司	1000.00	51.00	科技推广和应用服务业

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	26.26	54.20	50.49	66.35
资产总额（亿元）	306.59	449.46	489.48	501.01
所有者权益（亿元）	140.03	203.03	216.61	217.15
短期债务（亿元）	76.41	71.90	77.74	85.07
长期债务（亿元）	86.17	132.56	138.65	156.98
全部债务（亿元）	162.57	204.46	216.39	242.05
营业总收入（亿元）	38.56	41.74	54.54	13.62
利润总额（亿元）	2.59	3.05	2.77	0.72
EBITDA（亿元）	14.02	14.54	14.50	--
经营性净现金流（亿元）	-8.26	-0.79	11.45	3.30
财务指标				
销售债权周转次数（次）	47.31	42.22	8.40	--
存货周转次数（次）	0.51	0.54	0.79	--
总资产周转次数（次）	0.14	0.11	0.12	--
现金收入比（%）	53.97	51.47	44.96	59.49
营业利润率（%）	14.31	15.32	13.40	16.61
总资本收益率（%）	3.77	2.92	2.83	--
净资产收益率（%）	1.21	0.98	0.99	--
长期债务资本化比率（%）	38.09	39.50	39.03	41.96
全部债务资本化比率（%）	53.73	50.18	49.97	52.71
资产负债率（%）	54.33	54.83	55.75	56.66
流动比率（%）	128.05	139.86	108.99	125.10
速动比率（%）	46.27	83.22	67.02	79.69
经营现金流流动负债比（%）	-10.27	-0.70	8.76	--
现金短期债务比（倍）	0.34	0.75	0.65	0.78
EBITDA 利息倍数（倍）	1.44	1.08	1.11	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.60	14.06	14.92	--

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2023 年一季度财务报表未经审计。2. 已将公司应付票据中有息债务纳入短期债务进行核算，长期应付款中有息债务纳入长期债务进行核算；3. “--”表示数据不适用。
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2023 年一季度和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	9.99	27.10	28.39	43.05
资产总额（亿元）	298.28	435.90	479.81	489.36
所有者权益（亿元）	132.18	199.08	213.74	214.41
短期债务（亿元）	53.85	75.02	90.03	94.22
长期债务（亿元）	57.73	99.80	106.17	117.00
全部债务（亿元）	111.58	174.82	196.20	211.22
营业总收入（亿元）	25.04	34.88	49.18	12.44
利润总额（亿元）	3.57	4.26	3.12	0.89
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-11.24	0.78	12.71	1.28
财务指标				
销售债权周转次数（次）	40.57	42.58	7.82	--
存货周转次数（次）	0.31	0.44	0.71	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.10	0.11	--
现金收入比（%）	29.43	39.23	38.28	54.24
营业利润率（%）	20.28	17.15	14.08	17.57
总资本收益率（%）	1.10	0.86	0.61	--
净资产收益率（%）	2.03	1.61	1.18	--
长期债务资本化比率（%）	30.40	33.39	33.19	35.30
全部债务资本化比率（%）	45.78	46.76	47.86	49.63
资产负债率（%）	55.69	54.33	55.45	56.19
流动比率（%）	86.83	102.59	78.41	84.78
速动比率（%）	21.82	54.13	42.26	48.58
经营现金流动负债比（%）	-11.13	0.59	8.39	--
现金短期债务比（倍）	0.19	0.36	0.32	0.46
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.未获取母公司固定资产折旧及摊销相关数据 2. “/” 表示数据未获取，“--” 表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2023 年一季报整理

附件 3 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(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	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(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	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

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 4-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持