

2021 年第一期江苏省港口集团有限公司

公司债券信用评级报告

项目负责人：高哲理 zhlgao@ccxi.com.cn

项目组成员：李转波 zhbli@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2021 年 8 月 5 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

■ 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字 [2020]4094D 号

江苏省港口集团有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司拟发行的“2021 年第一期江苏省港口集团有限公司公司债券”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，本期公司债券的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年八月五日

发行要素

发行主体	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的
江苏省港口集团有限公司	15 亿元	6 年期，附第 3 年末投资者回售选择权和公司调整票面利率选择权	每年付息一次，按募集说明书约定还本，到期利息随本金一起支付	6.50 亿元用于智慧绿色平安港口建设和绿色船舶采购等符合国家产业政策的项目，剩余部分用于补充营运资金

评级观点：中诚信国际评定江苏省港口集团有限公司（以下简称“江苏省港口集团”或“公司”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“2021 年第一期江苏省港口集团有限公司公司债券”的债项信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了公司战略地位显著、未来发展可期、腹地经济良好以及公司港口经营业务收入持续增长等正面因素对公司业务发展及信用水平提供了有力支持。同时，中诚信国际也关注到宏观经济波动风险、江苏省港口集团整合放缓等风险因素对公司未来整体信用状况可能造成的影响。

概况数据

江苏省港口集团（合并口径）	2018	2019	2020
总资产（亿元）	410.33	434.58	464.17
所有者权益合计（亿元）	197.89	213.87	235.97
总负债（亿元）	212.44	220.71	228.21
总债务（亿元）	118.70	119.56	128.72
营业总收入（亿元）	47.01	121.47	137.15
经营性业务利润（亿元）	-1.24	0.39	4.04
净利润（亿元）	7.26	2.24	4.36
EBITDA（亿元）	15.99	20.74	22.57
经营活动净现金流（亿元）	7.78	14.15	8.42
收现比（X）	0.91	0.96	0.90
营业毛利率（%）	13.42	15.29	16.36
应收类款项/总资产（%）	8.84	8.16	7.33
资产负债率（%）	51.77	50.79	49.16
总资本化比率（%）	37.49	35.86	35.30
总债务/EBITDA（X）	7.42	5.76	5.70
EBITDA 利息倍数（X）	4.87	3.21	3.88

注：中诚信国际根据 2018-2020 年审计报告整理。

正面

■ **战略地位显著，未来发展可期。**公司定位为实施江苏省沿江沿海港口、岸线及相关资源一体化整合最重要的平台，负责沿江沿海主要港口、省级航运企业和临港产业等领域的国有资本投资运营，公司战略地位较高。未来随着港口整合相关政策红利的释放深化及江苏省港口资源协同效应的显现，公司竞争优势和抗风险能力将进一步提升。

同行业比较

2020 年部分港口企业主要指标对比表						
公司名称	货物吞吐量（亿吨）	资产总额（亿元）	资产负债率（%）	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）	经营活动净现金流（亿元）
江苏省港口集团	4.09	464.17	49.16	137.15	4.36	8.42
连云港集团	2.52	608.32	70.63	137.72	1.29	2.79

注：“连云港集团”为“连云港港口集团有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

■ **腹地经济良好。**江苏省是港口大省，是长三角的重要组成部分。江苏省良好的区位优势、便利的交通和发达的产业经济等因素为经济发展提供了有力的支撑。

■ **公司港口经营业务收入持续增长。**公司依托现有港区积极拓展港口经营业务，营业收入增长明显，未来随着江苏省内各港区建设的推进，公司港口经营业务营收规模或将进一步增长。

关注

■ **关注宏观经济波动对公司经营的影响。**受疫情影响，全球经济遭受重创，外贸进出口业形势严峻，对港口行业产生了较大影响，未来仍需关注疫情等因素造成宏观经济波动对公司经营的影响。

■ **江苏省港口整合进度放缓。**截至 2021 年 3 月末，南通港和连云港市一级国资企业整合进度存在不确定性，整合进展安排尚未落实，中诚信国际将持续关注江苏省港口集团整合安排。

评级展望

中诚信国际认为，江苏省港口集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**公司地位及重要性明显下降，重要资产划出，资本实力大幅下降；港口行业景气度严重下挫，公司经营业绩大幅下滑；债务规模大幅度上升、经营收现情况恶化、流动性压力增大等。

发行主体概况

江苏省港口集团成立于 2017 年 5 月 18 日，系经江苏省人民政府《省政府关于成立江苏省港口集团有限公司的通知》（苏政发[2017]55 号）批准，由省、市两级国有资本共同出资组建的省级港口集团，出资额合计 283.21 亿元。其中，沿江沿海拥有市属国有码头企业的 8 个市级港口企业股权折价出资，出资额合计 199.28 亿元，占总出资额的 70.36%；省级出资总额 83.93 亿元，占总出资额的 29.64%。省级出资由两部分组成：一是江苏交通控股有限公司（以下简称“江苏交控”）持有的全部港航企业股权 23.93 亿元；二是自 2018 年起，由省级国有资本经营预算和江苏交控在 5~10 年内分别各安排 30 亿元资本金，合计资本金投入共 60 亿元。

产权结构：截至 2021 年 3 月末，公司实收资本为 140.22 亿元，注册资本为 284.15 亿元。根据《江苏省港口集团有限公司章程》的相关规定，江苏交控约定出资比例为 29.64%，且代表省级出资拥有公司 51%表决权，但未实质性控制；各股东“按实缴出资比例分取红利”，故公司无实际持股比例超过 50%的控股股东；公司实际控制人为江苏省人民政府。截至 2021 年 3 月末，南通市和连云港市一级国资企业整合进展安排尚未落实，连云港市国资委与南通市国资委股权尚未划转，中诚信国际后续会继续关注江苏省港口集团整合进度情况。

表 1：截至 2021 年 3 月末公司股东认缴情况（亿元）

股东名称	认缴出资金额	认缴出资比例	实缴出资金额
江苏交通控股有限公司	83.93	29.64	50.47
连云港市人民政府国有资产监督管理委员会	76.70	26.99	--
南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司	33.69	11.86	33.69
苏州城市建设投资发展有限责任公司	34.50	12.14	34.50
南通市人民政府国有资产监督管理委员会	33.66	11.85	--
镇江国有投资控股集团有限公司	11.88	4.18	11.88
常州市交通产业集团有限公司	2.94	1.03	2.94
泰州市交通产业集团有限公司	2.09	0.74	1.97
扬州市交通产业集团有限责任公司	1.98	1.02	2.92
南京江北新区建设投资集团有限公	1.84	0.65	1.84

司			
合计	284.15	100.00	140.22

资料来源：公司提供

业务范围：公司主要负责港口运营管理、港口基础设施建设、远洋、沿海、长江及内河航运，陆上货物运输，仓储物流，大宗商品交易，港口和航运配套服务，沿江沿海岸线及陆域资源收储和开发利用，港口产业投资，涉江涉海涉港资源管理，股权和基金的投资、管理和运营。

表 2：公司主要子公司

一级子公司名称	简称	持股比例
南京港（集团）有限公司	南京港	55.00%
江苏苏州港集团有限公司	苏州港	69.36%
镇江港务集团有限公司	镇江港务	100.00%
江苏省扬州港务集团有限公司	扬州港务	100.00%
泰州高港港务有限公司	泰州高港	75.00%
江苏远洋运输有限公司	江苏远洋	100.00%
江苏省港口集团物流有限公司	物流公司	100.00%
江苏苏港航务工程有限公司	苏港港务	100.00%

资料来源：公司提供

本期债券概况

发行条款

本期债券发行总额 15 亿元，期限 6 年，附第 3 年末投资者回售选择权和发行人调整票面利率选择权。本次债券为固定利率债券，票面年利率为 Shibor 基准利率加上基本利差确定。Shibor 基准利率为《2021 年第一期江苏省港口集团有限公司公司债券申购和配售办法说明》公告日前五个工作日全国银行间同业拆借中心在上海银行间同业拆放利率网（www.shibor.org）上公布的一年期 Shibor 的算术平均数（基准利率保留两位小数，第三位小数四舍五入），本次债券在存续期内的最终基本利差和最终票面年利率将根据簿记建档结果确定，并报国家有关主管部门备案，在债券存续期内固定不变。本次债券采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，按募集说明书约定还本，到期利息随本金一起支付。每年付息时按债权登记日日终在托管机构托管名册上登记的各债券持有人所持债券面值所应获利息进行支付，年度付息款项自付息日起不另计利息，到期兑付款项自兑付日起不另计利息。

公司有权决定在本期债券存续期的第3年末调整本期债券后3年的票面利率；公司将于第3个计息年度付息日前的第20个交易日，在监管机构指定的信息披露媒体上发布关于是否调整票面利率以及调整幅度的公告。若公司未行使调整票面利率选择权，则后续期限票面利率仍维持原有票面利率不变。

公司发出关于是否调整本期债券票面利率及调整幅度的公告后，投资者有权选择在本期债券的第3个计息年度付息日将持有的本期债券按票面金额全部或部分回售给公司。公司将按照上交所和债券登记机构相关业务规则完成回售支付工作。

自公司发出关于是否调整本期债券票面利率及调整幅度的公告之日起5个交易日内，债券持有人可通过指定的方式进行回售申报。债券持有人的回售申报经确认后，相应的公司债券面值总额将被冻结交易；回售登记期不进行申报的，则视为放弃回售选择权，继续持有本期债券并接受上述关于是否调整本期债券票面利率及调整幅度的决定。

募集资金用途

本期债券拟发行规模15亿元，其中6.50亿元用于智慧绿色平安港口建设和绿色船舶采购等符合国家产业政策的项目，剩余部分用于补充营运资金。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2021年上半年，经济延续修复态势，低基数下GDP同比实现12.7%的高增长，两年复合增速提升至5.3%，供需缺口进一步收窄。展望下半年，基数抬升作用下GDP同比增速或将逐季下调，剔除基数效应后全年增速或将大抵回归至潜在增速水平。

上半年中国经济总体呈现出不平衡修复的特征：需求修复弱于生产；生产端服务业修复力度弱于工业；需求端基建与制造业投资修复力度弱于房地产，社零额两年复合增速仍显著低于疫情前。从

生产端看，第二产业及工业的两年复合增速略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有一定距离，但对经济增长的贡献率延续上升，服务业持续修复态势未改。从需求端看，投资、社零额两年复合增速仍低于疫情前，需求虽持续修复但修复力度落后于生产。其中，房地产投资保持了较高增长，制造业投资、基建投资两年复合增速依旧较低，居民收入结构及消费结构的扭曲带来国内消费倾向反弹节奏偏慢，但海外需求回暖带动出口实现了较高增长，内外需修复不平衡。从价格水平看，在海外大宗商品出现供需错配及国内“双碳”政策带来的上游减产预期影响下，上半年PPI出现快速上升，与CPI之差不断扩大，不过，随着全球供需错配逐步修正以及国内保供稳价政策效果显现，后续PPI涨幅或将持续回落。

宏观风险：虽然中国经济向常态化水平不断修复，但经济运行中仍面临多重风险与挑战。从外部环境看，中美大国博弈仍将持续，全球经济修复或会带来主要经济体宽松政策的边际调整，需关注其带来的外溢效应对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。同时，内部挑战依然不减：首先，虽然PPI涨势趋缓，但大宗商品价格高位运行对企业利润空间的挤压依然存在，需关注PPI回落的幅度和节奏；其次，地方政府收支压力依然较为突出，如何稳妥化解地方政府性债务风险依然是后疫情时代面临的巨大挑战；再次，信用风险释放虽然短期平静但仍在持续酝酿，尾部信用风险暴露的可能性加大；第四，虽然随着经济修复就业整体呈现改善态势，但就业结构性压力突出，尤其是青年人口及农民工的就业压力值得高度重视。这些挑战和风险的存在，不仅会对后续经济修复的节奏和力度产生约束，也对宏观调控提出了更高要求，需要综合考虑内外环境的变化、经济运行中存在的多重结构性风险精准施策，在进一步巩固前期经济复苏的成果同时妥善应对和缓释风险。

宏观政策：2021年上半年宏观政策延续向常态化过度，稳杠杆政策成效显著。从货币政策看，货

币供给与名义经济增速基本匹配，7月初全面降准落地释放长期资金1万亿元，但货币政策稳健基调未改，下半年货币政策或坚持以我为主、总量适度、精准导向，进一步促进实体经济成本稳中有降。从财政政策看，财政收支紧平衡状态延续，政府性基金支出回落显著，下半年政府性基金支出有望加快，地方政府专项债发行也将提速，地方财政支出对基建投资的支撑作用或有一定加强，积极财政政策将继续聚焦呵护微观主体与促进就业，但仍需关注政府部门去杠杆对财政支出的约束。

宏观展望：虽有多重不均衡与多重压力共存，中国宏观经济仍不断向常态化水平回归，基数效应扰动下全年GDP季度增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

中诚信国际认为，2021年中国经济持续修复的基本态势不改，供需缺口将不断收窄，宏观政策注重对于微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留了空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济增长韧性持续存在。

行业环境

2020年，世界经贸受到新冠肺炎疫情重创，经贸环境不确定性加强；中国外贸逆势增长，好于预期

我国80%以上的贸易由水运方式完成，水路运输、港口运营与国民经济、对外贸易的发展密切相关。国内外需求规模与结构的变化直接影响港口吞吐量的规模及货种结构，并进而带动港口行业收入规模与盈利能力的变化。

2020年，新冠肺炎疫情在全球爆发，疫情产生的封锁和经济停滞大幅削弱了全球消费和对外投资，外部需求的疲弱及大宗商品价格的走低也广泛冲击了贸易及进出口。尽管三季度起全球各国逐渐步入经济复苏，但受各国自身经济结构差异、疫情

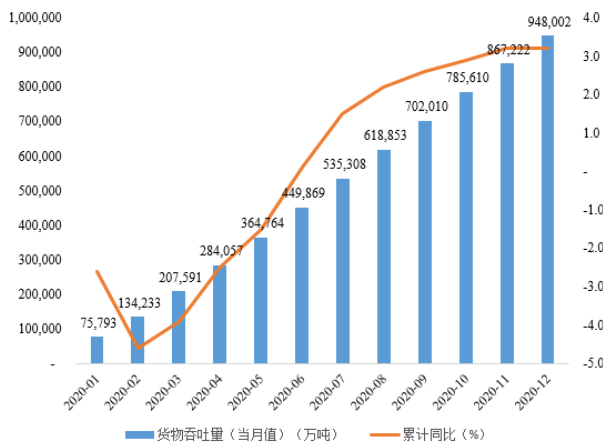
前发展趋势、政策空间及改革进程的不同等因素的影响，预期后疫情时期各国复苏进程将显著分化。根据国际货币基金组织（IMF）预计，2020年世界经济将同比下降4.4%。

面对新冠肺炎疫情的严重冲击和异常复杂的国际形势，国务院出台一系列超常规稳外贸政策措施，2020年中国外贸逆势增长，好于预期。2020年，中国全年进出口总值32.16万亿元，同比增长1.9%；其中，出口总值17.93万亿元，增长4%；进口总值14.23万亿元，下降0.7%。2020年12月当月进出口总值3.2万亿元，创下单月最高水平。分贸易伙伴看，我国与东盟经贸合作逆势增长，东盟历史性的成为我国第一大对外贸易伙伴，双边贸易同比增长5.6%；2020年下半年以来，国外疫情加剧，部分订单需求重新回流中国，使得我国对传统市场进出口贸易基本稳定。

2020年我国沿海港口吞吐量全年呈现“V”形态势，货物吞吐量实现超预期恢复，集装箱南北格局发生变化，恢复情况低于预期

2020年，全国沿海港口预计完成货物吞吐量94.80亿吨，同比增长3.2%。具体来看，2020年上半年我国沿海港口受疫情冲击较大，2月由于终端市场需求受挫严重，导致大宗货物、集装箱等疏港量降低，卡车工人复工难以及外部交通管制使得公路运输受限，货物在港堆存时间延长，周转效率下降，港口吞吐量降幅达到4.6%。进入二季度以来，在坚持常态化疫情防控下有力推动复工复产，港口生产逐步回升。尤其是下半年以来，在大宗物资进口、内贸运输加快的带动下，沿海港口实现超预期恢复，全年呈现“V”形态势。

图 1：2020 年中国沿海港口货物吞吐量



资料来源：中国交通运输部，中诚信国际整理

表 3：中国主要沿海港口货物吞吐量和同比增速（亿吨、%）

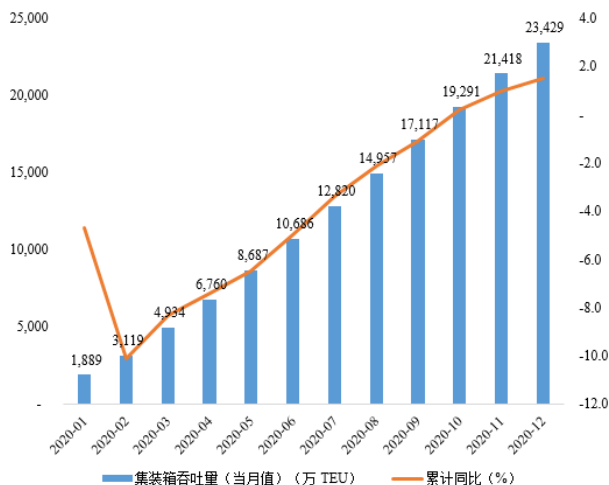
港口	2017		2018		2019		2020	
	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速
宁波-舟山港	10.1	9.2	10.8	7.4	11.2	7.9	11.7	4.7
上海港	7.1	9.4	6.8	-3.0	6.6	-1.7	6.5	-1.9
唐山港	5.7	8.6	6.4	11.1	6.6	3.1	7.0	7.0
广州港	5.7	8.4	5.9	4.2	6.1	12.6	6.1	1.0
青岛港	5.1	1.5	5.4	6.1	5.8	6.6	6.0	4.7
天津港	5.0	-8.7	5.1	1.4	4.9	4.1	5.0	2.2
日照港	3.6	2.8	4.4	8.9	4.6	6.0	5.0	7.0
烟台港	2.9	7.6	4.4	10.6	3.9	15.8	4.0	3.4
大连港	4.5	3.3	4.7	2.8	3.7	4.3	3.3	-8.8
黄骅港	2.7	10.1	2.9	6.4	2.9	--	3.0	4.7
北部湾港	2.2	6.6	2.4	9.7	2.6	14.7	3.0	15.6
深圳港	2.4	12.6	2.5	4.1	2.6	2.6	2.7	2.8
福州港	1.5	0.6	1.8	20.5	2.1	21.6	2.5	17.1
营口港	3.6	2.9	3.7	2.0	2.4	-35.6	2.4	--
连云港港	2.1	3.3	2.1	4.1	2.4	4.1	2.4	3.1
湛江港	2.8	9.9	3.0	7.0	2.2	-2.8	2.3	8.4
厦门港	2.1	0.6	2.2	2.9	2.1	0.3	2.1	-2.8
秦皇岛港	2.5	31.0	2.3	-5.7	2.2	-5.4	2.0	-8.3

资料来源：中国交通运输部，中诚信国际整理

我国港口集装箱以外贸箱为主，其吞吐量受全球经济影响较大，同时也受到腹地经济结构、出口贸易产品及集疏运体系等诸多因素影响。2020 年，全国沿海港口预计完成集装箱吞吐量 2.34 亿 TEU，同比增长 1.5%，恢复情况低于预期。受春节错期、新冠肺炎疫情等因素影响，全年增速亦呈现“V”形态势。

分港口来看，进入 2020 年，我国主要沿海港口货物吞吐量在经历了 2017 年大幅反弹之后，增速有所放缓。其中，上海港为满足港口整体规划和发展需要，对散杂货货源结构进行调整，煤炭接卸量大幅减少，导致货物吞吐量持续下滑。广西北部湾港受益于我国与东盟经贸加深合作，内陆进港铁路运输系统的完善，货物吞吐量增速进一步提升。受益于“一带一路”航线开拓及与新加坡 PSA 国际港务集团共同投资建设的冷链仓库投运，福州港自 2018 年以来增速保持高位。

图 2：2020 年中国沿海港口集装箱吞吐量



资料来源：中国交通运输部，中诚信国际整理

分港口来看，受国际航线结构调整及南北方经济差距逐步增大影响，我国主要沿海港口中北方港口集装箱吞吐量比重进一步下降。其中，2020 年大连港集装箱吞吐量降幅超过 40%，其集装箱干线港地位受到冲击；天津港推进效率年攻坚行动，不断优化营商环境，完成集装箱吞吐量 1,710 万 TEU，创历史最好水平，同比增长 6.1%，增速在集装箱干线港中排名首位。在海南自由贸易港和西部陆海新通道建设带动下，北部湾港集装箱吞吐量同比增长 32.2%，在沿海港口中表现突出。

表 4：中国主要沿海港口集装箱吞吐量和同比增速（万 TEU、%）

港口	2017		2018		2019		2020	
	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速
上海港	4,018	8.2	4,201	4.4	4,330	3.1	4,350	0.4
宁波-舟山港	2,464	14.3	2,635	7.1	2,753	4.5	2,872	4.3
深圳港	2,525	5.3	2,574	2.1	2,577	0.1	2,655	3.0
广州港	2,010	7.7	2,162	7.2	2,283	5.7	2,317	1.5
青岛港	1,830	1.4	1,932	5.5	2,101	8.8	2,201	4.7
天津港	1,504	3.6	1,601	6.2	1,730	8.1	1,835	6.1
厦门港	1,040	8.2	1,070	3.1	1,112	3.9	1,141	2.5
营口港	627	3.0	649	3.3	548	-15.6	565	3.1
大连港	970	1.3	977	0.6	876	-10.3	511	-41.7
北部湾港	--	--	290	27.4	382	34.6	505	32.2
连云港港	472	0.4	473	0.5	478	0.7	480	0.5

资料来源：中国交通运输部，中诚信国际整理

综合未来国内外经济贸易来看，2021 年港口吞吐量增速或将持续放缓，随着沿海港口低速增长成为常态，转型升级、建设世界一流港口将成为港口实现高质量发展重要标志。

近年来，全国港口建设强度逐年下降，智慧绿色港口建设成为主要目标；港口整合成为行业趋势，但整合后其运营效率和盈利能力提升效果待检验

受国内经济和行业不景气影响，自 2013 年开始，我国沿海建设投资额呈下降趋势。2020 年，我国全年完成水运建设投资 1,330.00 亿元，比上年增长 17.00%。其中，沿海建设完成投资 626.00 亿元，同比增长 19.50%。码头泊位方面，2020 年末我国沿海港口生产用码头泊位共 5,461 个，较上年末减

少 101 个；全国万吨级及以上泊位构成方面，2020 年末专业化泊位、通用散货泊位及通用件杂货泊位分别较上年末增加 39 个、33 个和 12 个。

表 5：我国水运建设投资情况（亿元）

年份	水运建设投资	沿海建设投资
2013	1,528.46	982.49
2014	1,459.98	951.86
2015	1,457.17	910.63
2016	1,417.37	865.23
2017	1,238.88	669.49
2018	1,191.00	563.00
2019	1,137.44	523.81
2020	1,330.00	626.00

资料来源：交通运输部统计公报及交通运输部网站，中诚信国际整理

表 6：全国万吨级及以上泊位构成（按主要用途分）（个）

泊位用途	2015	2016	2017	2018	2019	2020
专业化	1,173	1,223	1,254	1,297	1,332	1,371
集装箱	325	329	328	338	352	354
煤炭	238	246	246	252	256	265
金属矿石	80	83	84	85	84	85
原油	73	74	77	82	85	87
成品油	133	132	140	140	143	147
液体化工	184	200	205	217	226	239
散装粮食	38	39	41	41	39	39
通用散货	473	506	513	531	559	592
通用件杂货	371	381	388	396	403	415

资料来源：2015~2020 年交通运输统计公报及交通运输部网站，中诚信国际整理

随着沿海港口低速增长和港口建设强度不断降低成为常态，转型升级、建设世界一流港口将成为港口实现高质量发展重要标志。2019 年 9 月，中共中央、国务院印发了《交通强国建设纲要》，要求构建安全、便捷、高效、绿色、经济的现代化综合交通体系；交通运输部等九部门联合印发《关于建设世界一流港口的指导意见》，要求强化港口的综合枢纽作用，整体提升港口高质量发展水平，以枢纽港为重点，建设安全便捷、智慧绿色、经济高效、支撑有力、世界先进的世界一流港口。

近年来，青岛港、厦门港、上海港等新建自动化、智能化码头陆续投入使用；青岛港、上海港、营口港、宁波港、连云港港等在内的沿海港口，依托自身或联合供应链服务集成商、互联网企业纷纷加快“互联网+”步伐，通过打造智慧港口促进服务模式从链条式变为平台式，实现包括港口、物流节点、资源与服务提供商以及客户等全程供应链的信息整合与贯通。

主要港口企业也积极发展多式联运，开展多式联运项目建设，加强交通基础设施的衔接，推动自身集疏运能力提升，提供运营效率。2020 年，我国港口预计完成集装箱铁水联运量 685 万 TEU，同比增长 32%，占港口集装箱吞吐量比重增至 2.6%。疫情期间，相比于公路运输部分时段受到限制，集装箱海铁联运物流通道实现逆势增长，对于保障港口集疏运体系起到了关键作用。其中，青岛港集装箱海铁联运完成量接近 170 万 TEU，排名首位；营口

港、宁波舟山港完成量均达到 100 万 TEU 左右，上海港、北部湾港在 2019 年突破 10 万 TEU 之后，继续延续高速增长态势，增速分别超过 80%和 70%。

港口是国民经济增长的重要推动力，同时也是主要的耗能单位和污染源头。港口、码头的煤炭、矿石等散料堆场，由于装卸作业和堆存过程中会产生大量扬尘，目前已经成为环保部门大气污染治理的重点，将限期治理。根据交通运输部公布的《深入推进绿色港口建设行动方案(2018—2022 年)》，要求将绿色发展贯穿到港口规划、建设和运营的全过程，构建资源节约、环境友好的港口绿色发展体系。除相应环保整改措施以外，清洁能源的使用对于港口绿色发展同样重要。

出于港口行业不景气，自身供给能力过剩，以及提升自身港口竞争力等因素综合考虑，目前沿海各省港口资源整合基本形成了“一省一港”格局。2015 年宁波-舟山港重组拉开了本次港口行业整合的序幕。随后辽宁、江苏、福建等省也先后启动了港口整合计划，本次港口整合主导方多为省级政府，计划对

本省内的港口资源进行统一规划和整合，以消除省内港口间的恶性竞争，优化港口资源。同时，除了以省为整合主导方外，还出现了如辽宁省由省府发起，并引入专业港口运营方招商局集团作为主导的方式和跨越了省级行政区域并上升至国家区域协调一体化发展战略的京津冀港口群、粤港澳大湾区港口群的协调发展和资源整合方式。同时，港口整合步伐逐步由沿海向内河加快推进，随着长三角一体化上升为国家战略，长江沿岸港航一体化发展亦成为内河港口整合趋势。

未来几年，绿色智慧港口建设仍将作为港口企业发展的重点之一，其相应投入或将增加港口企业运营成本。港口资源的整合、并购重组仍将是港口行业的重要发展趋势，省内港口资源将逐步统一，相邻区域港口资源将协同发展，但其实际效果将随整合过程的推进逐步显现，同时是否能提高港口的整体经营效率和盈利能力有待检验。

业务运营

公司是实施江苏省沿江沿海港口、岸线及相关资源一体化整合的重要平台，截至 2020 年末，已注入股的公司包括南京港、苏州港及江苏远洋运输等在内的 10 家公司，目前已形成了以港口运营为主业，物流贸易、运输等业务协同发展的多元化经营格局；公司其他业务主要包括代理、货运、房地产开发、工程建设和金融业务等，与主营业务关联性较大。近年来公司营业收入保持稳定增长。

表 7：公司主要板块收入结构及占比（亿元、%）

收入	2018	2019	2020
港口业务	10.07	42.30	42.35
贸易业务	11.83	39.64	52.86
运输业务	10.21	15.87	17.96
其他业务	14.90	23.66	23.99
合计	47.01	121.47	137.15
占比	2018	2019	2020
港口业务	21.43	34.82	30.88
贸易业务	25.17	32.64	38.54
运输业务	21.71	13.06	13.10
其他业务	31.69	19.48	17.49
合计	100.00	100.00	100.00

注：其他业务包含代理、货运、房地产开发、工程建设和金融业务等。
资料来源：公司提供

港口经营业务为公司主营业务，随着港口资源进一步整合、码头泊位的完善和生产作业能力的提升，公司总货物吞吐量保持增长趋势

港口业务是公司传统核心业务，截至 2020 年末，公司所辖港区主要包括镇江港区、苏州港区、扬州港区和南京港区，均为内河港，同时公司还依托以上港口优越的港口条件、便捷的交通网络和良好的腹地经济，开展港口装卸仓储、综合物流及港口配套服务。截至 2020 年末，公司拥有散杂货接卸泊位 128 个，集装箱泊位 22 个，并拥有粮食、石油及液体化工品和滚装汽车等专业泊位。

从货种结构来看，公司目前经营货种主要有集装箱、矿石、煤炭以及石油化工等。近年来，受益于腹地经济的持续发展、公司码头泊位的完善和生产作业能力的提升，公司总货物吞吐量持续增长。

表 8：近年来公司港口货物吞吐情况（万吨）

货种	2018	2019	2020
集装箱（万 TEU）	650	739	714
集装箱	7,331	8,303	8,355
散杂货	24,248	31,521	32,504
其中：金属矿石	6,786	9,422	11,173
煤炭	4,854	11,599	10,350
石油、天然气及制品	2,575	2,532	2,406
其他	10,033	7,968	8,575
总货物吞吐量	31,579	39,824	40,859

注：包含参股码头货物吞吐量数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司集装箱业务主要集中在苏州港区及南京港区。其中，苏州港区集装箱业务以太仓港正和兴港集装箱码头有限公司、太仓港上港正和集装箱码头有限公司和张家港永嘉集装箱码头有限公司三家为运营主体，2018~2020 年，苏州港区分别实现集装箱吞吐量 237 万 TEU、315 万 TEU 和 323 万 TEU，近年稳步增长。此外，2021 年 8 月，太仓港集装箱四期工程将投入运营，苏州港区集装箱业务干线港的地位将会得到进一步提升。南京港区集装箱业务主要由扬州市金龙物流有限公司、南京港龙潭集装箱有限公司和南京港（集团）有限公司第二港务分公司负责，所装卸集装箱主要来自于南京本地、句容、安徽合肥以及江苏省南部等地区，经上海转运至美国、欧洲及东南亚等地区。2018~2020 年，南京港区分别实现集装箱吞吐量 321 万 TEU、331 万 TEU 和 303 万 TEU。其中，2020 年吞吐量同比下降 8.14%，主要系南京港区将内贸转外贸集装箱进行两次统计，而当期国外受到疫情影响较大，使得外贸需求下降所致。

2020 年公司深化改革，强化顶层设计，完善一体化机制，向专业化经营纵深推进。为推动集装箱板块一体化，公司成立江苏省港口集团集装箱有限公司（以下简称“集装箱公司”），用于集装箱资产整合。目前镇江港集装箱资产已整合完成，未来随着集装箱资产整合推进，公司集装箱业务专业性和运营效率或将有所提升。

表 9：近年来公司主要国内集装箱吞吐量情况（万 TEU）

区域	港口公司	2018	2019	2020
镇江港区（含镇江港务、镇江港口）	镇江港务集团有限公司	43	42	37
苏州港区（含张家港、太仓港）	张家港永嘉集装箱码头有限公司（参股）	--	66	67
	太仓港上港正和集装箱码头有限公司	131	135	136
	太仓港正和兴港集装箱码头有限公司	106	114	120
苏州港区小计		237	315	323
扬州港区	扬州市金龙物流有限公司	50	52	52
南京港区	南京港龙潭集装箱有限公司	293	306	281
	南京港（集团）有限公司第二港务分公司（江北集）	27	25	22
南京港小计		320	331	303
集装箱公司	镇江港国际集装箱码头有限公司	--	--	--
合计		650	739	714

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

收费模式方面，公司根据集装箱性质、货物性质及质量、体积等因素的不同，制定不同的装卸费率。各港区针对内贸和外贸制定的装卸费率也有所差异。

表 10：2020 年公司主要港区集装箱业务收费情况（元/计费标箱）

港区	货种/箱种	性质	平均费率
南京港区	玉米	内贸	20 英尺重箱 235
	电器	外贸	20 英尺重箱 412
	矿石	外贸	20 英尺重箱 412
苏州港区	普通空箱	内贸	155/233/291
		外贸	294.1/441.1/551.4
	普通重箱	内贸	230~260/345~390/488
		外贸	426/638.3/797.9
	冷藏空箱	内贸	202/303/378
		外贸	382.3/573.4/716.8
	冷危重箱	内贸	338/507/634
		外贸	553.1/829.8/1,037.3
镇江港区	非标准箱	内贸	520/780/976
		外贸	851/1,276.6/1,595.8
	普通空箱	内贸	110/165/186
		外贸	180/270/304
	普通重箱	内贸	235/355/376
		外贸	425/638/718
扬州港区	商品箱	内贸	110

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

散杂货业务方面，随着长江经济带沿线地区经

济快速发展，以及长江口航道条件的不断改善，江苏沿江港口成为近年来我国散杂货运输市场最活跃、发展速度最快的区域之一。公司散杂货业务主要集中在泰州港区、镇江港区、苏州港区、扬州港区及南京港区；公司散杂货货种主要包括金属矿石、煤炭、石油、天然气及制品以及木材、粮食、钢材等。2018~2020 年，公司主要散杂货吞吐量分别为 24,248 万吨、31,521 万吨和 32,504 万吨，整体呈上升趋势，但部分港口受监管影响，吞吐量有所下降。其中，太仓鑫海港因环保验收问题导致 2020 年下半年大部分码头停工作业，当期散杂货吞吐量大幅下滑；以油品液货为主的南京港股份因化工安全监管持续加严，出于安全保障考虑，其适当收缩周转规模，导致吞吐量呈下降趋势。此外，南京江北集港口因部分码头涉及退港还城搬迁，作业岸线减少导致散杂货吞吐量持续下滑。

2020 年公司纵深推进专业化经营，推动大宗散货一体化，实现南京、镇江、苏州区域商务一体化，成立大宗散货事业部统一运营管理。未来随着一体化经营深入，大宗散货的经营效率或将提高，收益水平或将进一步提升。

表 11：近年来公司主要国内散杂货吞吐量情况（万吨）

区域	港口公司	2018	2019	2020
泰州港区	泰州高港港务有限公司	978	961	1,104
镇江港区（含镇江港务、镇江港口）	镇江港务集团有限公司	8,251	8,959	10,054
苏州港区（含张家港、太仓港）	张家港港务集团有限公司	--	6,359	6,597
	张家港永恒码头有限公司	--	392	461
	江苏扬子江港务有限公司	2,951	3,272	3,352

	太仓鑫海港口开发有限公司	2,543	1,558	594
	张家港宁兴液化储运有限公司（参股）	--	59	0
苏州港区小计		5,494	11,641	11,004
扬州港	扬州新港物流有限公司	202	316	397
	江苏省扬州港务集团有限公司铁路物流分公司	39	39	1
	江苏省扬州港务集团有限公司港口物流分公司	337	--	0
	扬州市金龙物流有限公司	30	359	337
	扬州六圩港区（参股）	686	1,580	2,084
扬州港区小计		1,294	2,294	2,819
南京港	南京港（集团）有限公司第二港务分公司（江北集）	418	398	290
	南京港（集团）有限公司第三港务分公司	574	263	--
	南京港（集团）有限公司新生圩港务分公司（参股）	3,099	3,171	3,304
	南京港股份有限公司	2,568	2,253	2,105
	南京港龙潭天字码头有限公司	498	539	658
	南京港龙潭天辰码头有限公司（参股）	859	871	987
	南京港江盛汽车码头有限公司（参股）	131	26	23
	南京港机重工制造有限公司	84	145	157
南京港区小计		8,231	7,666	7,524
合计		24,248	31,521	32,504

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

装卸费率方面，公司根据干散货货种、性质等因素制定不同的装卸价格。

表 12：2020 年公司主要港区干散货业务收费情况（元/计费吨）

港区	货种	性质	平均费率
苏州港区	煤炭	内贸	16.00
	木材	外贸	58.00
	矿石	外贸	16.00
扬州港区	砂石类	内贸	6.5~15
	硅石、蛇纹石	内贸	9.15
	石英砂	内贸	14.00
	石英砂	外贸	14.00
	风电叶片（货代）	内贸	11.00
	风电叶片（船代）	外贸	35.00
	松木	内贸	18.00
	原木	外贸	18.00
	滚装汽车	内贸	70 元/辆
	原油	内贸	13.04
南京港区	成品油	内贸	10.35
	液体化工	内贸	15.83
	液体化工	外贸	28.30
	铁矿石	内贸	10.35
	煤炭	内贸	16.75

	铜精矿	外贸	27.00
	出口化肥	外贸	直取 30 元/吨、进场 40 元/吨
	大米	外贸	直取 36.5 元/吨、进库 46.5 元/吨
镇江港区	铁矿石	内贸	11.78
	铁矿石	外贸	14.22
	煤炭	内贸	12.81
	煤炭	外贸	--
	化肥	外贸	35.19
	硫磺	外贸	51.73
	元明粉	外贸	32.13
	氯化钾	外贸	38.04

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

港区建设方面，公司在建港口业务主要集中在南京港区、苏州港区、镇江港区及扬州港区。公司主要在建项目包括太仓港四期工程及大港五期工程等项目。项目资金来源主要为项目贷款及公司自筹等方式。截至 2021 年 3 月末，公司在建项目计划总投资 111.34 亿元，2021 年 4~12 月、2022 年和 2023 年计划投资金额分别为 29.48 亿元、22.22 亿元和 6.80 亿元，，资本支出压力相对可控。

表 13：截至 2021 年 3 月末公司主要在建及拟建项目情况（万元）

港区	项目名称	计划总投资	已投资	计划投资		
				2021.4-12	2022	2023
在建项目						
苏州港区	太仓港四期工程	402,693.00	253,875.00	120,755.00		
	张家港 18#泊位工程	81,835.00	63,000.00	15,000.00		
	扬子江港务散货专业化改造	87,160.00	129.00	900.00	45,254.00	40,800.00

镇江港区	5#泊位散货作业环保节能工艺改造	16,000.00	5,960.32	9,372.00		
	北三期扩能项目	3,370.00	2,363.00	850.00		
	12 号泊位后沿院外场地新增 6 号堆取料机流程线	23,000.00	6,636.00	8,364.00	6,850.00	1,150.00
	大港 1-3 号泊位改扩建工程	160,000.00	3,200.00	12,800.00		
	1103 大棚建设	3,200.00	320.00	2,880.00		
扬州港区	扬州港 3#泊位改扩建工程（仅水工部分）	6,223.00	5,093.93	978.38		
小计		783,481.00	340,577.25	171,899.38	52,104.00	41,950.00
拟建项目						
南京港区	新生圩码头升等改造工程	34,934.00		5,000.00	29,934.00	
	610、611 码头改造工程	24,909.00		3,000.00	13,140.00	8,769.00
	总部大楼南楼装修工程	8,350.00		8,350.00		
	海俱地块再开发项目	48,500.00		6,000.00	25,500.00	17,000.00
	七坝港区预留场地建设	3,065.00		3,065.00		
	新建筒仓 2 座	3,000.00		3,000.00		
苏州港区	四期 106 场地物流仓库建设	6,235.00		6,235.00		
	砂石码头建设（一期）	4,940.00		4,940.00		
	公用二期建设与三期续建项目	15,709.00		15,709.00		
镇江港区	503、504 库改扩建	4,300.00		4,300.00		
	大港三期环保提升工程	3,140.00		3,140.00		
	水上公共应急保障大港（工作船）基地迁建	3,000.00		1,500.00	1,200.00	300.00
江苏远洋	江苏远洋四艘 6.4 万吨超灵便散货船	70,040.00		7,004.00	56,112.00	
	太仓海运三艘 1100TEU 型集装箱船舶	41,820.00		4,182.00	33,660.00	
	江苏远洋 2 艘 5-6 万吨内贸或内外贸兼营散货船	34,000.00		34,000.00		
	江苏远洋二艘 716TEU 集装箱船舶	7,000.00		3,500.00	3,500.00	
	太仓海运 8-10 套员工宿舍	3,000.00		3,000.00		
	通海航运二艘沿海内贸干支线集装箱船	14,000.00		7,000.00	7,000.00	
小计		329,942.00	-	122,925.00	170,046.00	26,069.00
合计		1,113,423.00	340,577.25	294,824.38	222,150.00	68,019.00

注：1、公司在建和拟建项目包括远洋运输船舶建造；2、仅统计 3,000 万投资额以上项目。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司远洋运输业务主要为船舶出租模式，近年来收入呈持续增长趋势

远洋运输板块方面，运营主体为江苏远洋运输有限公司（以下简称“江苏远洋”）和太仓港集装箱海运有限公司（以下简称“太仓港集装箱”）。2018 年~2020 年公司远洋运输实现收入 10.21 亿元、15.87 亿元和 17.96 亿元。江苏远洋以散杂货业务为主，拥有散杂船 18 艘，另有 4 艘散货船正在建造；散杂货以船舶出租模式运营，运输货种和航线由承租人确定，货种主要为金属矿石、煤炭、钢铁和石油制品等，航线主要以欧美等远洋线为主，2020 年平均租金为 8,197 美元/天，经营效益较好。太仓港集装箱以集装箱自主运营为主，拥有集装箱船合计 10 艘，其中自有集装箱船 6 艘；太仓港集装箱以自主运营日本、韩国和东南亚等近洋航线为主；2020 年得益于疫情海外物资需求上涨，航线运输频次增多且效益增加，当期太仓港集装箱日韩线、东南亚航线月平均航次分别为 29 次和 4 次。

公司贸易业务货种多样化，收入规模较好，但毛利率较低，对公司整体利润贡献较小

公司贸易业务运营主体为物流公司、江苏嵘海国际物流有限公司、江苏欣海国际物流有限公司和江苏长江砂石有限公司。公司贸易业务主要以三种模式开展：物流贸易模式，主要是指在满足一定的客户服务水平条件下，把供应链、制造商、仓库、配送中心和渠道商等有效地组织在一起进行的产品分销及销售的物流业务；供应链金融模式，公司通过应用和开发各种金融产品，有效地组织和调剂物流领域中货币资金的周转业务；基地物流模式，公司为特定客户在特定区域提供装卸、仓储、贸易、加工等多方式物流服务。公司主要从事港区内客户贸易业务，通过码头公司监控货物存放情况来实现风险控制。公司贸易业务呈良好的增长态势，得益于港口资源整合及港口相关业务的开展，但贸易业务毛利率较低，利润空间较小，对公司利润贡献较低。2018 年~2020 年，公司贸易业务实现收入 11.83

亿元、39.64 亿元和 38.13 亿元。

公司主要销售货种为焦炭、煤炭、石油焦、化肥、硫磺、镍矿、石英砂及铁矿粉和铁矿石等。公司主要贸易品种价格易受市场行情影响波动，需关注贸易业务的价格波动及业务回款风险控制等。

表 14：2020 年公司贸易业务前五大客户情况（万元）

销售客户	销售金额
中信泰富特钢集团股份有限公司	131,680.35
山东晨鸣纸业集团股份有限公司	76,242.65
湖北周昌正信物资供应有限公司	55,911.55
青岛黄发集团实业发展有限公司	48,095.43
湖北三峡新型建材股份有限公司	25,756.52
合计	337,686.50

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 15：近年来公司主要货种销售情况（万元）

货种	2018	2019	2020
焦炭	--	--	45,220
粮食	147	--	64
煤炭	203,156	174,608	176,599
电极	2,412	--	-
石油焦	--	54,248	121,313
铁合金	--	--	-
废钢	596	4,994	-
电解镍	--	1,055	-
化肥	--	29,190	2,044
硫磺	--	9,621	15,916
锂辉石	--	18,337	-
镍矿	--	818	156
石英砂	--	6,097	15,893
铁矿粉、石	--	1,107	4,043
合计	206,312	300,075	381,249

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司其他业务主要为与港口主业相关的货代和运输业务，随港口业务逐年增长

公司其他业务包括与主营业务相关的代理和货运业务以及房地产开发、工程建设、金融等业务。2018 年~2020 年，公司其他业务实现收入 14.90 亿元、23.66 亿元和 23.99 亿元。

其中代理和货运业务等主要为集装箱国际货运代理和外贸长江内支线运输业务构成，2020 年该业务实现营业收入 13.68 亿元，较上年减少 9.34 亿元。货运代理方面，公司与 LG、美菱、金东等多家

大型外贸企业和国内、国际多家代理企业保持着长期友好的合作，有较为稳定的进出口货源。此外，公司还经营国内水路货物运输代理及国内船舶代理业务、货运代理等业务。其中，车运代理主要为运输原木；船运代理主要为运输木材和散货，木材主要发往浙江，平均 3 天 2 艘次，散货以煤炭和铁矿石为主，主要发往省内及江南地区，每天约 35 艘次。长江及内河运输方面，该业务主要由宁太穿巴、张太穿巴以及金太内河支线构成，其中宁太穿巴租赁 3 艘船舶，张太穿巴租赁 1 条船舶，金太内河支线租赁 3 条船舶，共计租赁集装箱船舶 7 艘。

工程建设业务运营主体为苏州港张家港保税区工程有限公司，业务范围主要在江苏张家港、靖江、南通、扬州、江阴和浙江嘉兴区域，2020 年工程建设收入为 907.12 万元。金融业务运营主体为苏州港口张家港保税区科技小额贷款有限公司，业务模式主要为放贷收取利息收入，2020 年金融业务收入为 3,100.00 万元。房地产开发业务运方面，主要系公司成立前，南京港下属资产管理公司代南京开发区建设的一批经济适用房，2019 年为解决业主办房屋产权问题，补入该事项收入，2020 年未确认收入。

战略规划及管理

未来仍以发展港口相关产业为主，加快港口一体化改革和港口资源整合

公司作为实施江苏省沿江沿海港口、岸线及相关资源一体化整合的重要平台，沿江沿海主要港口、省级航运企业和临港产业等领域的国有资本投资运营主体，拥有区域枢纽功能的重要港口集群，是全省航运服务中心、大宗物资储运交易中心和现代物流中心。按照省委省政府赋予的功能定位，研究确立公司未来发展的“四大定位”：服务“一带一路”和长江经济带战略，提升港口向东向西、内外双向开放服务功能，打造江苏融入国家战略的战略支点和重要载体。服务外向型经济发展，整合资源，优化布局，构建更加合理的港口体系，支撑江苏全面

融入世界经济大循环，打造区域对外开放与合作交流的重要门户。服务经济社会发展，以提质增效、绿色发展、港城融合为重要方向，建设现代化港口集群，打造区域协调发展和江苏高质量发展的重要引擎。服务现代化综合交通运输体系建设，充分发挥港口比较优势，深化供给侧结构性改革，推进运输结构调整，打造现代化综合运输体系的重要枢纽。

按照上述战略定位，公司将紧紧围绕省委、省政府确定的“布局优化、整合资源、业务拓展、产业协同”等港口集团发展使命，逐步把公司建设成为“四商”，即：国际知名的现代全供应链物流服务商、国内一流的港口综合运营商、区域有影响力的航运服务商，省内最大的港产城协同运作商。

围绕“四商”战略发展愿景，公司未来分阶段发展目标如下：近期（至2020年）：努力实现“三个一体化”，“做实”省港口集团。即：聚焦枢纽港区、物流通道和深水岸线等战略资源整合，着力完成沿江沿海港口一体化的资产整合，建立一体化的经营管控体系，树立港产城一体化发展的试点示范，做实省港口集团的平台功能。

中期（至2025年左右）：通过8~10年的努力，港航物流、港航金融和临港经济综合开发三大业务全面发展，形成全新的商业模式和盈利模式，“做优”省港口集团。即：突出多元化业务引领转型与提质增效发展，以全程物流服务体系 and “线上江苏港”为支撑，以码头装卸、现代物流、金融服务和港城开发等为重要组成，构建深度参与和联动供应链上下游的商业模式和盈利模式，显著提升省港口集团经营效率和效益。整合供应链上下游资源和要素，建立“一单到底”全程物流服务体系，以集装箱、大宗干散货、液体散货等大宗物资和特色货种为重点，打造形成3~5个全程物流服务品牌；港航金融、临港经济综合开发等业务领域成为省港口集团经营效益的重要组成，港口“大数据”中心和信息平台全面建成，“线上江苏港”全面运营，取得显著数字化转型红利。

远期（至2035年）：对标世界知名、国内一流

港口集团，全面提升“四商”影响力，“做强”省港口集团。即：充分发挥省级港口企业示范作用，打造现代化港口集群，形成区域乃至全球资源整合与配置能力，彰显江苏港口品牌国际影响力。至2035年，形成布局合理、功能完善、共建共享的港口体系，建立港航货结合、江海河联动的全程物流体系和深度参与供应链上下游的金融服务体系，构建融合发展的新型港城关系，在长三角港航运输体系中的影响力显著提升，港口服务于区域经济发展、产业布局和转型发展的能力显著提升。

公司法人治理结构完善，各部门制度体系较为健全，内控管理较为完善

公司按照《公司法》、《公司章程》等规定建立了较为合理的法人治理结构。根据公司章程，公司设股东会，由全体股东组成，是公司的最高权力机构，负责制定公司章程、决定公司的经营方针和投资计划等。

公司董事会由9名董事组成，除1名职工董事由职工代表大会或职工大会民主选举产生外，江苏交通控股有限公司、连云港市国资委、南京市交通建设投资控股（集团）有限公司（含南京江北新区建设投资集团有限公司）、苏州城市建设投资发展有限责任公司各委派1名董事，镇江国有投资控股集团有限公司、常州市交通产业集团有限公司、扬州市交通产业集团有限责任公司、泰州市交通产业集团有限公司共同委派1名董事，其余董事由股东按程序选举产生。

公司设置综合信息部、组织人事部、规划投资部、生产业务部（总调度室）、安全环保部（应急办公室）、资产财务部、审计法务部等部门，各部门独立运行、权责明晰，为公司业务运营建立了稳健的基础。同时，公司设置长江集装箱事业部、大宗散货事业部、航运事业部、装备事业部来进行业务综合协调管理。但是，公司对下属子公司未实施资金归集，公司仅通过预算管理制度管理下属企业的投融资资金，中诚信国际将对公司的资金管理情况保

持关注。

财务分析

以下分析基于公司提供的经天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准的无保留意见的 2019~2020 年审计报告。各期财务报表均按照新会计准则编制。2018 年使用 2019 年期初数据，2019 年及 2020 年均均为当期财务报表期末数据。

盈利能力

近年来公司主营业务收入规模和毛利润水平持续提升；公司期间费用对利润形成一定侵蚀；得益于较好的投资收益和持续提升的经营性业务利润，公司整体盈利水平较好

近年来，受江苏省腹地经济发展较好、资源进一步整合以及吞吐量持续攀升影响，公司港口业务收入规模和毛利水平逐年增长；贸易业务利润空间较小，对公司营业毛利率的贡献较低；运输业务近年来受市场行情影响，毛利率水平存在一定波动。

表 16：近年来公司主营业务分板块毛利率情况(%)

毛利率	2018	2019	2020
港口业务	22.87	28.11	32.07
贸易业务	2.96	1.62	2.55
运输业务	15.29	11.28	14.42
其他业务	14.07	17.99	20.49
营业毛利率	13.42	15.29	16.36

注：贸易业务板块收入包括商品贸易收入。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

期间费用方面，公司期间费用主要由职工薪酬、折旧摊销构成的管理费用和由利息支出构成的财务费用，近年来随着合并范围的扩大呈大幅增长的趋势，其中 2019 年由于南京港的正式并入公司管理费用由 4.53 亿元大幅增长至 13.27 亿元。期间费用率方面，近年来有所下降，但仍对利润形成一定侵蚀。

公司利润总额主要由投资收益和经营性业务利润构成。其中 2018 年和 2019 年经营性业务利润为负或微利，2020 年受益于港口业务和运输业务毛利率较快增长，经营性业务利润较上年大幅上升至

4.04 亿元。公司投资收益主要由联营及合营企业长期股权投资确认投资收益构成，2018 年投资收益金额较大主要系港口重组合并产生投资 7.41 亿元。

公司 EBITDA 主要由利润总额和折旧构成，近年来呈持续增长趋势。受公司营业收入规模持续扩张影响，EBITDA 利润率逐年降低。总体来看，公司整体盈利水平较好。

表 17：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2018	2019	2020
销售费用	0.21	0.36	0.34
管理费用（含研发费用）	4.53	13.27	14.36
财务费用	3.16	4.94	4.34
期间费用合计	7.90	18.57	19.05
期间费用率	16.81	15.29	13.89
经营性业务利润	-1.24	0.39	4.04
投资收益	8.81	3.67	3.49
利润总额	7.44	3.63	6.11
EBITDA	15.99	20.74	22.57
EBITDA 利润率	34.02	17.08	16.46
总资产收益率	4.54	2.54	2.65

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

公司资产以港口资产为主，资产及负债规模随项目建设及融资加大而持续提升；有息负债以长期债务为主，短期债务占比呈下降趋势；受益于股东增资，财务杠杆水平有所下降

资产方面，近年来随着江苏省港口集团资源整合及码头建设规模的提升，公司资产规模呈上升趋势。公司资产主要以非流动资产为主，近年来，非流动资产占比均在 60%以上。公司流动资产以货币资金、应收账款、其他应收款和其他流动资产为主，其中应收账款主要为应收客户港口的作业费，其他应收款主要由集团整合中的出资权益差补偿款、股权转让款和业务开展中的资金往来款构成，其他流动资产主要为期限为一年以内的理财产品。公司非流动资产主要由固定资产、长期股权投资、无形资产和商誉构成。其中，固定资产主要为港口码头装卸设备、港务设施和房屋建筑物等；长期股权主要系对常州禄安洲长江码头有限公司（以下简称“常

州录安”）等合营企业和江苏新苏港投资发展有限公司等联营企业的股权投资；公司无形资产主要为土地使用权；近年来均维持较大规模。此外，公司拥有一定规模的商誉资产，主要系江苏省内港口整合形成，近年来随着公司合并范围扩大亦保持较大规模。

负债方面，随着市、县一级港口资产划入江苏省港口集团，以及港口建设的不断推进，公司总负债和总债务规模不断上涨。公司负债主要由短期借款、长期借款和长期应付款构成。公司长期应付款为融资租赁款。截至 2020 年末，公司总债务为 128.72 亿元，其中短期债务 53.55 亿元，受投融资需求增加影响，债务规模有所上升，且以长期债务为主。

权益方面，近年来得益于股东出资、公司合并范围的扩大以及利润留存，公司所有者权益规模实现持续增长。其中，2020 年末，由于南京港股权划转正式完成并由资本公积转增实收资本，加之江苏交控和江北建投等股东的增资，公司实收资本进一步增长。财务杠杆指标方面，受益于公司所有者权益稳步增长，公司财务杠杆水平呈持续下降趋势，截至 2020 年末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 49.16%和 35.30%。

表 18：近年来公司主要资本结构情况（亿元、%）

	2018	2019	2020
货币资金	31.03	35.21	48.03
应收账款	13.18	15.18	14.72
其他流动资产	13.86	30.50	23.67
其他应收款	17.94	16.08	15.10
流动资产总计	88.68	114.81	123.54
长期股权投资	32.34	31.99	33.12
固定资产	147.35	141.80	141.38
无形资产	76.82	70.50	68.06
商誉	24.29	24.35	21.37
非流动资产总计	321.65	319.77	340.63
总资产	410.33	434.58	464.17
短期借款	31.34	21.13	29.47
长期借款	62.58	70.29	63.56
长期应付款	21.07	49.91	51.86
总负债	212.44	220.71	228.21
实收资本	91.00	97.00	137.22
资本公积	17.95	21.29	1.42

未分配利润	5.98	6.50	7.67
所有者权益合计	197.89	213.87	235.97
总债务	118.70	119.56	128.72
短期债务/总债务	44.85	36.10	41.60
资产负债率	51.77	50.79	49.16
总资本化比率	37.49	35.86	35.30

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

近年公司经营收现情况尚可，投资活动净现金流和筹资活动净现金流有所波动；EBITDA 和经营活动净现金流对债务的覆盖能力较弱，但能够有效覆盖利息支出；短期偿债压力尚可

经营活动现金流方面，近年来公司的收现情况尚可，2020 年经营活动净现金流规模大幅下降，主要系当期补交上年土地补偿相关税费。投资活动现金流方面，近年来公司项目投资规模较大，加之受公司购买理财产品影响，故投资活动现金流规模有所波动，公司未来仍面临较大投资支出压力。筹资活动现金流方面，公司主要通过股东注资和银行借款进行融资；2019 大幅增长主要为当期收到计入其他与筹资活动有关的现金流的拆迁款项 23.39 亿元所致；2020 年受当期收到的拆迁款项大幅下降影响，筹资活动净现金流大幅减少。

偿债指标方面，近年来，由于公司债务规模增长较快，EBITDA 和经营活动净现金流对债务的覆盖能力较弱，但仍能够有效覆盖利息支出。截至 2020 年末，公司短期债务规模为 53.55 亿元，货币资金/短期债务为 0.90 倍，但考虑到货币资金和未使用的银行授信额度较为充足，公司短期偿债压力尚可。

表 19：近年公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2018	2019	2020
收现比	0.91	0.96	0.90
经营活动净现金流	7.78	14.15	8.42
投资活动净现金流	3.67	-40.81	-5.06
筹资活动净现金流	10.03	31.88	7.93
EBITDA	15.99	20.74	22.57
总债务/EBITDA	7.42	5.76	5.70
EBITDA 利息覆盖倍数	4.87	3.21	3.88
经营活动净现金流/总债务	0.07	0.12	0.07
经营活动净现金流利息覆盖倍数	2.37	2.19	1.45

货币资金/短期债务	0.58	0.82	0.90
-----------	------	------	------

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司财务弹性较好，融资渠道畅通，无对外担保

截至 2021 年 3 月末，公司共获得银行授信总额 387.26 亿元，其中未使用额度 279.52 亿元，备用流动性较为充足。此外，下属公司主要控股企业南京港股份有限公司为上市公司，股票代码为 SZ.002040，资本市场融资渠道畅通。

截至 2020 年末，公司受限资产合计 67.92 亿元，主要为银行借款抵押的固定资产、无形资产、投资性房地产和借款质押的股权、货币资金等，受限资产合计占当期末总资产的 14.63%。

截至 2021 年 3 月末，公司不存在对外担保事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》和《企业历史违约记录情况表》，截至 2021 年 6 月 16 日，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

外部支持

公司是江苏省沿江沿海主要港口、省级航运企业和临港产业等领域的国有资本投资运营主体，地位重要，在资源整合方面得到了政府的支持；同时江苏省腹地经济发达、产业集群丰富，为公司发展提供良好的外部条件

2017 年 5 月，江苏省委、省政府立足加大沿江沿海港口整合力度，加快形成港口投资、开发、运营全省“一盘棋”格局，成立江苏省港口集团，努力实现由港口大省向港口强省的跨越。2017 年 6 月 15 日，江苏省人民政府公开发布关于深化沿江沿海港口一体化改革的意见（苏政发〔2017〕80 号），为深入实施“一带一路”和“长江经济带”等国家战略，贯彻落实省第十三次党代会相关部署要求，优化港口功能布局，提升港口资源利用效率，增强港口综合竞争力，推动全省港口集约发展、转型发展。江苏省政府将按照港口所在地设区市人民政府，

并按照全省港口一体化发展思路，继续统筹辖区内港口资源整合，在基础设施、物流园区、口岸服务等发展资源方面优先配置，继续加大建设、经营等方面的财政税收政策支持力度。

江苏沿海地区地处我国沿海、沿长江和沿陇海兰新线三大生产力布局主轴线交会区域，是长江三角洲的重要组成部分，区位优势独特，土地后备资源丰富，战略地位重要。在新形势下加快江苏沿海地区发展，对于长江三角洲地区产业优化升级和整体实力提升，完善全国沿海地区生产力布局，促进中西部地区发展，加强我国与中亚、欧洲和东北亚国家的交流与合作，具有重要意义。江苏东邻黄海、内据长江、水网密布，共有长江岸线 1,167 公里，海岸线约 1,040 公里、内河航道总里程达 2.4 万公里。江苏省是港口大省，省内港口的主要经济腹地长江三角洲地区及长江沿线中上游地区。从地区生产总值方面看，2018~2020 年，江苏省经济保持持续增长，综合经济实力位居全国前列。2020 年，江苏省规模以上港口货物吞吐量 29.7 亿吨，比上年增长 4.7%。其中外贸货物吞吐量 5.6 亿吨，增长 4.0%；集装箱吞吐量 1,895.0 万标准集装箱，增长 0.9%。

整体来看，江苏省处于长三角和长江经济带的重要位置，经济实力雄厚，货运贸易发达，经济与财政增速持续保持在高位水平，未来有望持续保持良好的发展势头。

表 20：2018 年~2020 年江苏省经济概况（亿元、%）

	2018	2019	2020
地区生产总值	92,595.4	99,631.5	102,719.0
地区生产总值增速	6.7	6.1	3.7
货物进出口总额	43,802.4	43,379.7	44,500.5
货物进出口总额同比增速	9.5	-1.0	2.6

资料来源：2018~2020 年江苏省国民经济和社会发展统计公报，中诚信国际整理

评级结论

综上所述，中诚信国际评定江苏省港口集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“2021 年第一期江苏省港口集团有限公司公司

债券”的债项信用等级为 **AAA**。

中诚信国际关于 2021 年第一期江苏省港口集团有限公司 公司债券的跟踪评级安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本次债券信用级别有效期内或者本次债券存续期内，持续关注本次债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本次债券偿债保障情况等因素，以对本次债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

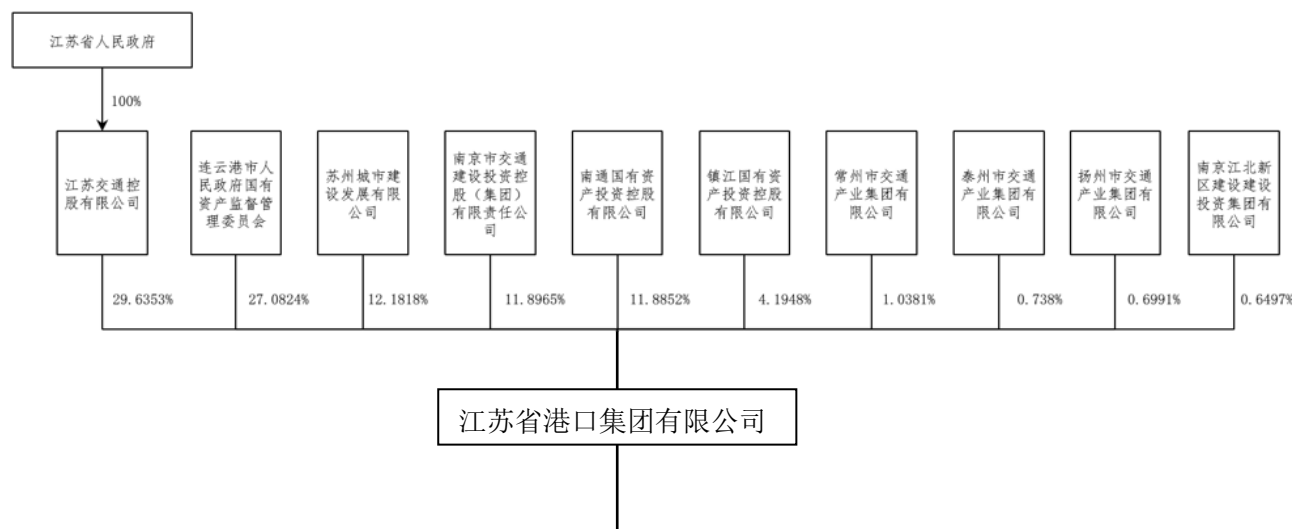
本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

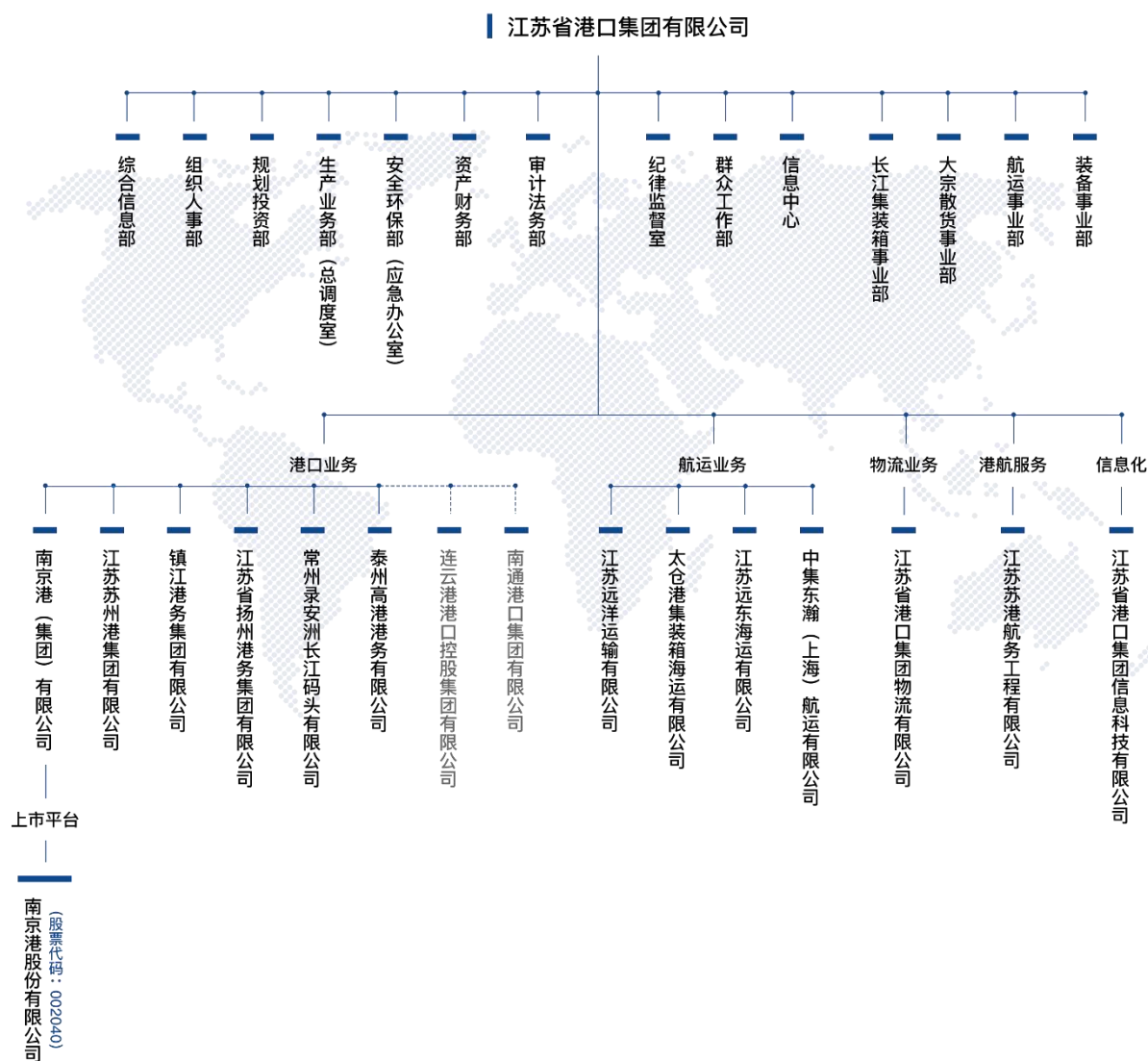
中诚信国际信用评级有限责任公司

2021 年 8 月 5 日

附一：江苏省港口集团有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2021 年 3 月末)



主要一级子公司名称	简称	持股比例
南京港（集团）有限公司	南京港	55.00%
江苏苏州港集团有限公司	苏州港	69.36%
镇江港务集团有限公司	镇江港务	100.00%
江苏省扬州港务集团有限公司	扬州港务	100.00%
泰州高港港务有限公司	泰州高港	75.00%
江苏远洋运输有限公司	江苏远洋	100.00%
江苏省港口集团物流有限公司	物流公司	100.00%
江苏苏港航务工程有限公司	苏港港务	100.00%
江苏省港口集团信息科技有限公司	信息公司	100.00%



资料来源：公司提供

附二：江苏省港口集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2018	2019	2020
货币资金	310,252.75	352,119.73	480,317.60
应收账款	131,806.79	151,794.15	147,218.99
其他应收款	179,420.61	160,795.17	150,961.90
存货	61,545.45	72,412.79	77,725.83
长期投资	406,347.62	441,824.32	461,944.31
在建工程	119,023.03	205,692.38	243,565.97
无形资产	768,219.34	705,022.18	680,604.45
总资产	4,103,318.53	4,345,833.50	4,641,725.79
其他应付款	336,986.18	121,550.49	90,020.88
短期债务	532,383.64	431,600.85	535,514.40
长期债务	654,569.63	764,003.33	751,703.05
总债务	1,186,953.27	1,195,604.18	1,287,217.45
总负债	2,124,402.31	2,207,090.51	2,282,071.81
费用化利息支出	32,870.56	64,552.02	58,129.33
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00
实收资本	909,999.85	969,999.85	1,372,199.85
少数股东权益	828,946.21	876,544.90	886,116.83
所有者权益合计	1,978,916.22	2,138,742.99	2,359,653.98
营业总收入	470,063.89	1,214,742.71	1,371,508.56
经营性业务利润	-12,420.02	3,867.45	40,402.21
投资收益	88,140.27	36,687.69	34,948.64
净利润	72,620.36	22,448.71	43,640.00
EBIT	107,224.16	100,857.74	119,266.24
EBITDA	159,917.01	207,419.09	225,711.31
销售商品、提供劳务收到的现金	427,405.41	1,168,329.47	1,235,625.91
收到其他与经营活动有关的现金	76,231.58	135,610.64	109,350.86
购买商品、接受劳务支付的现金	298,755.92	803,631.07	817,477.69
支付其他与经营活动有关的现金	84,544.33	120,921.74	123,260.19
吸收投资收到的现金	69,600.00	104,658.08	64,394.73
资本支出	59,867.51	112,070.49	117,889.61
经营活动产生现金净流量	77,825.89	141,473.05	84,201.32
投资活动产生现金净流量	36,722.79	-408,073.96	-50,593.71
筹资活动产生现金净流量	100,294.29	318,765.57	79,323.66
财务指标	2018	2019	2020
营业毛利率(%)	13.42	15.29	16.36
期间费用率(%)	16.81	15.29	13.89
应收类款项/总资产(%)	8.84	8.16	7.33
收现比(X)	0.91	0.96	0.90
总资产收益率(%)	4.54	2.54	2.65
资产负债率(%)	51.77	50.79	49.16
总资本化比率(%)	37.49	35.86	35.30
短期债务/总债务(X)	0.45	0.36	0.42
FFO/总债务(X)	0.08	0.13	0.08
FFO 利息倍数(X)	2.86	2.39	1.86
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	2.37	2.19	1.45
总债务/EBITDA(X)	7.42	5.76	5.70
EBITDA/短期债务(X)	0.30	0.48	0.42
货币资金/短期债务(X)	0.58	0.82	0.90
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	4.87	3.21	3.88

注：1、公司各期财务报表均按照当期最新会计准则编制；2、将公司各期长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算；3、将研发费用计入管理费用。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	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/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
偿债能力	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附四：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。