



江苏省港口集团有限公司 主动评级报告

信用等级：AA⁻_{pi} 信用展望：稳定

评级时间：2021年08月12日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020Q3
货物吞吐量(亿吨)	3.08	3.16	3.98	—
主要财务指标	2017	2018	2019	2020Q3
现金类资产(亿元)	6.27	26.91	40.70	64.23
资产总额(亿元)	62.52	361.04	434.58	471.13
所有者权益(亿元)	42.37	184.71	213.87	241.80
短期债务(亿元)	7.23	43.98	43.16	46.00
全部债务(亿元)	13.30	110.11	123.54	133.67
营业总收入(亿元)	4.99	47.01	121.47	99.43
利润总额(亿元)	0.17	0.03	3.63	6.21
EBITDA(亿元)	0.67	8.58	20.74	—
经营净现金流(亿元)	0.95	7.78	14.15	6.96
营业毛利率(%)	6.67	13.42	15.29	15.75
EBIT 利润率(%)	5.79	7.05	8.30	—
总资产报酬率(%)	0.92	1.57	2.54	—
资产负债率(%)	32.24	48.84	50.79	48.68
全部债务资本化比率(%)	23.90	37.35	36.61	35.60
流动比率(倍)	1.96	0.98	1.28	1.45
现金类资产/短期债务(倍)	0.87	0.61	0.94	1.40
全部债务/EBITDA(倍)	19.86	12.83	5.96	—
EBITDA 利息保障倍数(倍)	5.67	2.61	2.83	—

资料来源：公开资料，公司 2017-2019 年审计报告及未经审计的 2020 年三季度财务报表。

市场服务

电话：010-88090123

免责声明：1、本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责；2、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等；3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；4、未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

江苏省港口集团有限公司（以下简称“苏港集团”或“公司”）成立于 2017 年 5 月，其控股股东为江苏交通控股有限公司（以下简称“江苏交控”，持股比例 29.64%），其他股东包括连云港市国资委（持股比例 27.0824%）、苏州城市建设发展有限公司（持股比例 12.1818%）、南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司（持股比例 11.8965%）等市级国有资本，实际控制人为江苏省国有资产监督管理委员会（以下简称“江苏省国资委”），注册资本为 283.21 亿元。公司是江苏省沿江沿海港口、岸线等资源一体化整合的重要平台，主要从事江苏省港口运营及物流贸易等业务，中短期内公司业务结构将保持稳定。中债资信认为公司所属的港口行业内主体整体信用风险处于较低水平，公司区域市场地位突出，腹地经济实力较强，基础配套设施良好，后续省内港口资源将持续整合，公司的区域市场地位将持续提升，总体看经营风险很低。公司经营获现能力较好，整体筹资压力较小，债务负担较低，长、短期偿债指标表现较好，整体看财务风险很低。外部支持具有较强的增信作用。综合上述因素，中债资信对公司主体信用等级评定为 AA⁻_{pi}，信用展望为稳定。

评级要素

■ 经营风险要素

●行业风险：预计 2020 年，新冠肺炎疫情爆发导致全球经济衰退风险增大，外需疲弱和全球供应链受阻加大港口增长压力，而国内经济刺激政策将继续发力，整体看港口货物吞吐量增速将呈现放缓，景气度小幅弱化。长期来看，政府提出建设世界一流港口，未来中国港口将向安全、绿色、智慧方向发展，港口资源整合持续推进，竞争格局有望改善，但实际整合效果仍有待观察，运输结构调整仍持续推进，行业持续稳定发展。整体来看，行业内主体整体信用风险处于较低水平。

●规模和市场地位：2017 年江苏省人民政府批准成立苏港集团，由省、市两级国有资本共同出资，其中沿江沿海拥有市属国有码头企业的 8 个市级港口企业以股权折价出资（市级资本占总出资额的 70.36%），江苏交控以持有的全部港航企业股权等出资（省级资本占总出资额的 29.64%）。公司目前主要以南京港、苏州港、镇江港等为载体开展港口经营业务，公司区域市场地位突出。截至目前，连云港港口集团有限公司和南通港口集团有限公司尚未实现股权划转，划转完成后，公司市场地位将得到进一步加强。

●港口业务：公司港口业务下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。2018~2019 年分别实现货物吞吐量 3.16 亿吨和 3.98 亿吨，集装箱吞吐量 650.45 万 TEU 和 739.06 万 TEU。货种方面，主要



以集装箱、矿石、煤炭及石油化工为主，货种结构丰富。腹地经济方面，公司经济腹地主要是以江苏省为主的长三角地区，江苏省经济实力雄厚、产业集群丰富，对公司货源起到较好支撑作用。区域竞争方面，2017年江苏省港口资源整合以来，省内区域竞争得到有效缓解。配套设施方面，镇江港、南京港等港区自然条件和基础设施均处于行业较好水平，集疏运条件良好。

●远洋运输业务：公司远洋运输航线主要包括东南亚航线、欧美航线、日本航线等，运输业务主要由散杂货业务和集装箱业务构成，运作模式为：散杂货船出租给合作商、集装箱船由公司自营。近年来公司运输业务收入规模逐年增长，毛利率呈现波动。2020年受新冠肺炎疫情影响，公司部分航次停航，预计将对全年业务收入产生负面影响。

●贸易业务：公司贸易业务模式分为物流贸易模式、供应链金融模式和基地物流模式。主要贸易货种包括焦炭、煤炭、石油焦、化肥、铁矿石等，近年来公司贸易业务收入规模逐年增长，但毛利水平很低，2019年毛利率仅为1.62%，盈利能力较差，对公司利润的贡献有限。

●其他业务：公司其他业务包括代理和货运业务、房地产开发、工程建设。2019年公司代理和货运业务实现营业收入23.02亿元，较上年大幅增长，公司与LG、三星等多家外贸企业形成合作关系，公司进出口货源稳定，整体看，公司其他业务经营风险较低。

●发展战略：未来公司将根据江苏省政府的定位，建设成为具有区域枢纽功能的重要港口集群、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，重点服务“一带一路”和长江经济带战略、服务外向型经济发展、服务经济社会发展、服务现代化综合交通运输体系建设。公司未来在建项目以港口基础设施为主，港口建设区域包括南京港区、苏州港区、镇江港区和扬州港区。截止2020年3月末公司在建项目计划总投资96.39亿元，已投资39.41亿元，拟建项目计划总投资115.68亿元。整体看，公司在、拟建项目未来仍有较大投资需求，面临较大的资金压力。

■ 财务风险要素

●资产质量：近年来随着江苏省港口资源整合持续推进，公司资产规模逐年增长，截至2020年9月末，公司资产规模471.13亿元，以港口类资产为主的固定资产、无形资产等非流动资产（占比70.41%）为主，流动资产主要由货币资金、应收类款项及理财产品形成的其他流动资产构成。受限资产方面，截至2019年末，公司账面受限资产74.76亿元，主要为用于抵质押的固定资产、无形资产及货币资金，受限比例一般。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

●盈利及现金流：近年来受吞吐量持续增长及资源整合影响，公司营业收入及毛利率水平逐年增长，以管理费用和财务费用为主的期间费用对公司利润形成侵蚀，公司经营性业务利润持续亏损，利润总额的实现主要来自投资收



益，整体盈利能力处行业较弱水平。现金流方面，公司经营活动现金流入主要来自主营业务收入，近年来持续呈净流入状态，经营获现能力较强。近年来受公司在建项目投资支出、购买理财产品等活动影响，公司投资活动现金流持续呈现净流出状态。2020 年 4~12 月公司在、拟建项目计划投资 17.53 亿元，截至 2020 年 9 月末公司短期债务偿付需求 46.00 亿元，同期现金类资产 64.23 亿元可覆盖上述资金需求。间接融资方面，截至 2020 年 6 月末，公司可用人民币授信额度 159.90 亿元，备用流动性充裕。直接融资方面，公司下辖上市公司南京港股份，融资渠道较为畅通，未来筹资压力较小。

●资本结构和偿债指标：近年来股东方持续注资，公司所有者权益呈现增长。公司债务规模亦持续增长，债务负担有所上升，截至 2020 年 9 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 48.68%和 35.60%，债务负担处于行业较低水平。截至 2020 年 9 月末，公司现金类资产/短期债务为 1.40 倍，短期偿债指标表现较好；2019 年全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 5.96 倍和 2.83 倍，长期偿债指标表现较好。

■ 外部支持

公司实际控制人为江苏省国资委，公司作为江苏省港口、岸线资源一体化整合的重要平台，可享受江苏省政府在港口规划、集疏运条件、资金补助等方面给予的优惠政策。根据出资计划，自 2018 年起由省级国有资本经营预算和江苏交控在 5~10 年内合计注入资本金 60.00 亿元，2019~2020 年江苏交控累计追加投资 9.00 亿元，近年来公司持续收到一定规模的政府补助，外部支持具有较强的增信作用。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	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 _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。

信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对江苏省港口集团有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债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，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。