



江苏省港口集团有限公司 2023 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 1184 号

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发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人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，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级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，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 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。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2023 年 6 月 26 日

本次跟踪发行人及评级结果

江苏省港口集团有限公司

AAA/稳定

本次跟踪债项及评级结果

“21 苏港口 01/21 苏港 01”、“22 苏港口 01/22 苏港 01”和“22 苏港口 02/22 苏港 02”

AAA

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于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”）战略地位显著、港口腹地经济良好以及业务规模和盈利能力有所提升等方面的优势。同时中诚信国际也关注到宏观经济波动对公司经营的影响、江苏省港口集团整合进度仍未落实等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

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。

调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。

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；债务规模大幅上升、经营收现情况恶化、流动性压力增大等。

正面

- 公司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，战略地位显著
- 江苏省是长三角的重要组成部分，良好的区位优势和发达的产业经济等因素为公司发展提供有力支撑
- 跟踪期内，业务规模及盈利能力均有所提升

关注

- 全球经济及外贸进出口尚存不确定性，需关注宏观经济波动对公司经营的影响
- 跟踪期内，南通市和连云港市一级国资企业的整合进展安排尚未落实，未来整合进度仍存在不确定性

项目负责人：钟 婷 tzhong@ccxi.com.cn

项目组成员：王 昭 zhwang02@ccxi.com.cn

梁子秋 zqliang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

江苏省港口集团（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	464.17	503.74	534.22	552.73
所有者权益合计（亿元）	235.97	263.94	277.72	283.53
负债合计（亿元）	228.21	239.80	256.51	269.21
总债务（亿元）	138.95	154.16	164.36	173.28
营业总收入（亿元）	137.15	182.16	219.84	58.70
净利润（亿元）	4.36	8.62	10.10	2.83
EBIT（亿元）	11.74	15.39	19.34	--
EBITDA（亿元）	22.39	26.59	32.03	--
经营活动净现金流（亿元）	8.42	15.23	26.47	-1.64
营业毛利率(%)	16.36	14.90	15.24	14.34
总资产收益率(%)	2.61	3.18	3.73	--
EBIT 利润率(%)	8.56	8.45	8.80	--
资产负债率(%)	49.16	47.60	48.01	48.71
总资本化比率(%)	37.06	36.87	37.18	37.93
总债务/EBITDA (X)	6.21	5.80	5.13	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	3.50	4.84	5.64	--
FFO/总债务 (X)	0.04	0.11	0.13	--
江苏省港口集团（本部口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	160.76	199.55	229.95	237.17
所有者权益合计（亿元）	136.97	142.95	147.29	150.15
负债合计（亿元）	23.79	56.60	82.66	87.02
总债务（亿元）	10.49	34.20	61.00	64.58
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.07
净利润（亿元）	0.04	-0.11	-0.50	-0.14
EBIT（亿元）	0.74	0.80	0.98	--
EBITDA（亿元）	0.74	0.80	0.98	--
经营活动净现金流（亿元）	-0.71	-14.91	-8.59	-2.60
营业毛利率(%)	--	100.00	--	1.27
总资产收益率(%)	0.46	0.44	0.45	--
EBIT 利润率(%)	--	44,936.16	--	--
资产负债率(%)	14.80	28.36	35.95	36.69
总资本化比率(%)	7.11	19.30	29.29	30.08
总债务/EBITDA (X)	14.21	42.82	62.45	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	1.10	0.89	0.67	--
FFO/总债务 (X)	-0.12	-0.45	-0.16	--

注：1、中诚信国际根据江苏省港口集团提供的其经天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年审计报告及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数。2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

评级历史关键信息

江苏省港口集团有限公司						
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告	
AAA/ 稳定	22 苏港口 02/22 苏港 02(AAA)	2022/06/01	钟婷、李转波	中诚信国际港口行业评级方法 C170500_2019_03 (原_070400_2019_03)	阅读全文	
	22 苏港口 01/22 苏港 01(AAA)					
	21 苏港口 01/21 苏港 01(AAA)					
AAA/ 稳定	22 苏港口 01/22 苏港 01(AAA)	2022/04/07	高哲理、李转波	中诚信国际港口行业评级方法 C170500_2019_03 (原_070400_2019_03)	阅读全文	
	22 苏港口 02/22 苏港 02(AAA)					
AAA/ 稳定	21 苏港口 01/21 苏港 01(AAA)	2021/08/05	高哲理、李转波	中诚信国际港口行业评级方法 C170500_2019_03 (原_070400_2019_03)	阅读全文	

注：中诚信国际口径

同行业比较（2022 年数据）

公司名称	集装箱吞吐量（万 TEU）	总货物吞吐量（亿吨）	总资产收益率（%）	总资本化比率（%）	总债务/EBITDA（X）	EBITDA 利息保障倍数（X）	FFO/总债务（X）
江苏省港口集团	812.00	4.84	3.73	37.18	5.13	5.64	0.13
福建省港口集团	1,336.48	3.80	3.12	71.17	11.86	2.60	0.03
广州港股份	2,305.00	5.36	4.41	43.70	5.19	5.89	0.10

中诚信国际认为，与同行业相比，公司所属港口腹地经济发达，且在长江三角洲港口群中具有较强的市场竞争力；公司集装箱吞吐量及集装箱装卸收入占比不及福建省港口集团和广州港股份，由于公司收入占比最大的贸易业务毛利率低，且港口业务所产生的规模效应不及广州港股份，使得公司盈利能力略弱于广州港股份但强于福建省港口集团，仍处于较好水平；此外，公司财务杠杆较低，偿债指标表现优于福建省港口集团，整体偿债能力较强。

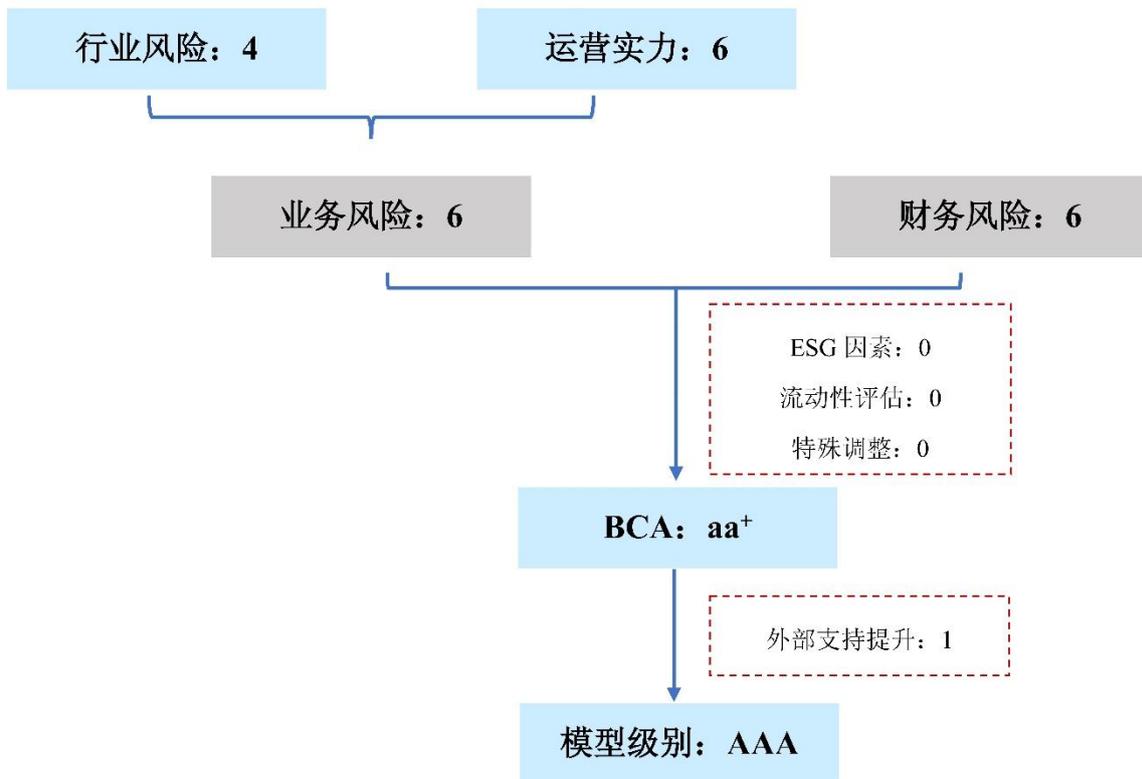
注：“福建省港口集团”为“福建省港口集团有限责任公司”简称，“广州港股份”为“广州港股份有限公司”简称。

本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级时间	发行金额（亿元）	债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
21 苏港口 01/21 苏港 01	AAA	AAA	2022/06/01	15.00	15.00	2021/09/02~2027/09/02	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
22 苏港口 01/22 苏港 01	AAA	AAA	2022/06/01	6.00	6.00	2022/05/30~2028/05/30	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
22 苏港口 02/22 苏港 02	AAA	AAA	2022/06/01	7.00	7.00	2022/05/30~2032/05/30	附第 5 年末投资者回售选择权和发行人调整票面利率选择权

评级模型

江苏省港口集团有限公司评级模型打分(2023_01)



方法论

中诚信国际港口行业评级方法与模型 C170500_2022_04

■ 业务风险：

江苏省港口集团属于港口企业，中国港口行业风险评估为较低；江苏省港口集团所属港口腹地经济发达，港口战略定位显著且港口基础设施尚可，同时公司货物吞吐量规模保持增长，业务风险评估为很低。

■ 财务风险：

江苏省港口集团盈利能力较好，财务杠杆水平较低，同时凭借其较好的内部流动性、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力可实现到期债务续接，短期偿债压力不大，财务风险评估为很低。

■ 个体信用状况（BCA）：

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对江苏省港口集团个体基础信用等级无影响，江苏省港口集团具有 aa+ 的个体基础信用等级，反映了其很低的业务风险和很低的财务风险。

■ 外部支持：

公司系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，股东及地方政府支持意愿强，均在资金方面有一定支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

公司于 2021 年 9 月 2 日发行“2021 年第一期江苏省港口集团有限公司公司债券”，发行规模总计 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，票面利率为 3.20%，期限为 3+3Y。截至 2023 年 4 月 30 日，募集资金已按照募集说明书约定使用 14.89 亿元，其中募投项目资金已使用 6.40 亿元，补充营运资金 8.49 亿元；剩余未使用 0.11 亿元。

公司于 2022 年 5 月 30 日发行“2022 年第一期江苏省港口集团有限公司公司债券（品种一）”，发行规模总计 6 亿元，其中 0.5 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，5.5 亿元用于补充营运资金，票面利率为 2.80%，期限为 3+3Y。截至 2023 年 4 月 30 日，募集资金已按照募集说明书约定使用 5.66 亿元，其中募投项目资金已使用 0.16 亿元，补充营运资金 5.50 亿元；剩余未使用 0.34 亿元。

公司于 2022 年 5 月 30 日发行“2022 年第一期江苏省港口集团有限公司公司债券（品种二）”，发行规模总计 7 亿元，全部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，票面利率为 3.34%，期限为 5+5Y。截至 2023 年 4 月 30 日，募集资金已按照募集说明书约定使用 4.68 亿元。

宏观经济和政策环境

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策

重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

近期关注

中诚信国际认为，港口行业与全球宏观经济及外贸需求关系密切，考虑到目前经济及内需的恢复存在一定不确定性，港口行业需求支撑力度较弱，需持续关注宏观经济波动对行业整体信用水平的影响。

2022 年以来，受国内外经济下行压力加大等影响，我国港口生产增速有所回落。展望未来，全球经济复苏动能弱化及贸易增长放缓对外贸需求形成制约；国内经济则面临居民收入增速放缓压力。各项稳增长、促消费的政策虽有望加码，但政策传导周期及实际落地效果有待观察，经济及内需的恢复存在一定不确定性。港口行业需求支撑力度较弱。受港口行业投资建设规模增长影响，行业财务杠杆有所上升，偿债指标有所弱化，但仍处于合理水平。整体来看，未来一段时间，港口行业经营状况及偿债能力面临弱化风险，需持续关注宏观经济波动对行业整体信用水平的影响。

详见《中国港口行业展望，2022 年 12 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9625?type=1>

中诚信国际认为，江苏省的港口资源占据长江沿线港口枢纽位置，公司战略地位较高；同时受益于腹地经济发达、港口资源进一步整合以及生产作业能力的提升，跟踪期内，公司总货物吞吐量仍保持增长趋势；公司业务较为多元化，对公司收入形成一定补充，但仍需关注公司整合进度情况。

公司所属港口处于长江经济带的重要区域，腹地经济发达，外部发展环境良好。

公司港口业务主要运营主体为南京港（集团）有限公司、江苏苏州港集团有限公司、镇江港务集团有限公司、江苏省扬州港务集团有限公司、泰州高港港务有限公司和江苏省港口集装箱有限公司（以下简称“集装箱公司”），包含南京港区、苏州港区、镇江港区、扬州港区和泰州港区。其中南京港区地处长江下游，位于长江三角洲与中西部地区的交接点；苏州港区地处中国南北海运大通道和长江黄金水道的交汇处，是长江内河运输和海洋运输的衔接枢纽；镇江港区位于长江和京杭大运河十字交汇处。公司港口主要经济腹地及上海、浙江、安徽、江西、湖北、湖南、重庆、四川、云南和贵州等长江沿线地区。跟踪期内，江苏省经济保持持续增长，综合经济实力位居全国前列；同时，长江经济带横跨中国东中西三大区域，是具有全球影响力的内河经济带、东中西互动合作的协调发展带、沿海沿江沿边全面推进的对外开放带，人口和生产总值均超过全国的 40%。整体来看，江苏省位于长江经济带的重要位置，经济实力雄厚，经济增速持续保持在高位水平，未来有望保持良好的发展势头。

表 1：2020~2022 年江苏省经济概况（亿元、%）

	2020	2021	2022
地区生产总值	102,719.0	116,364.2	122,875.6
地区生产总值增速	3.7	8.6	2.8
货物进出口总额	44,500.5	52,130.6	54,454.9
货物进出口总额同比增速	2.6	17.1	4.8

资料来源：2020~2022 年江苏省国民经济和社会发展统计公报，中诚信国际整理。

公司所属港口中南京港系长江水系的区域性港口，苏州港系长江内河运输和海洋运输的衔接枢纽，整体战略定位较高，跟踪期内港口竞争力仍较强，但仍需关注公司整合进度情况。

根据江苏省政府办公厅发布的《江苏省沿江沿海港口布局规划（2015~2030 年）》，江苏省将形成以连云港港、南京港、镇江港、苏州港、南通港为主要港口，扬州港、无锡（江阴）港、泰州港、常州港、盐城港为地区性重要港口，分工合作、协调发展的分层次发展格局。随着对内河航运的积极开发，目前长江水系已形成以上海港为出口龙头，以长江上游的重庆港、中游的武汉港和下游的南京港为区域性港口，以其他地区港口为喂给港的发展格局；同时，苏州港是长江内河运输和海洋运输的衔接枢纽。总体来看，公司所属主要港口占据长江沿线港口枢纽位置。

2022 年，公司总货物吞吐量及集装箱吞吐量占江苏省的比例分别为 14.92%和 33.93%，其中公司外贸货物吞吐量占江苏省外贸货物吞吐量的 21.58%。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。公司经营的港口码头处于长江沿线和省内港口公共码头经营的领先地位，未来随着港口资源进一步整合，江苏省港口资源协同效应或将显现，公司竞争能力将进一步提升。但截至 2023 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，连云港国资委间接持有的连云港港口集团有限公司股权与南通市国资委持有的南通港集团有限公司股权尚未划转，中诚信国际后续会继续关注上述股权划转情况及江苏省港口集团整合进度情况。

表 2：2020~2022 年港口及区域货物、集装箱吞吐量比较（亿吨、万 TEU）

港口/区域	2020			2021			2022		
	货物吞吐量	外贸货物吞吐量	集装箱吞吐量	货物吞吐量	外贸货物吞吐量	集装箱吞吐量	货物吞吐量	外贸货物吞吐量	集装箱吞吐量
公司	4.09	1.11	714	4.58	1.24	826	4.84	1.20	812
江苏省	29.66	5.58	1,895	32.08	5.95	2,180	32.43	5.56	2,393
长江三角洲	60.72	15.28	9,766	64.90	16.19	10,698	64.99	15.63	11,276

注：江苏省、长江三角洲数据均为全港港域数据，且均包含沿海及内河数据。

资料来源：中国交通运输部网站，中诚信国际整理

公司所属港口均系内河港口，整体水运体系发达，港口泊位数量尚可。

公司所属港口均为内河港口，截至 2023 年 3 月末，公司拥有散杂货接卸泊位 116 个，集装箱泊位 27 个，并拥有粮食、石油及液体化工品和滚装汽车等专业化泊位。同期末拥有万吨级以上码头泊位 69 个；其中万吨级以上集装箱专用泊位 20 个。

集疏运体系方面，江苏省东濒黄海，长江和京杭大运河呈十字形贯穿全省，太湖平原和里下河平原水网密布。其中南京港内联长江及众多支流和长江大运河，铁路有津浦、沪宁、宁芜、宁西铁

路等干线与港口铁路相接，公路通过宁沪、宁连、宁合等与全国公路网相连。苏州港位于长江入海口的江海交汇之处，具有江海联运的港口地理优势，是长江出海口的天然良港，水运体系发达，公路方面有沿江高速和苏昆太高速贯穿东西，铁路方面有太仓港疏港铁路。

公司装卸种类较为丰富且结构相对稳定，跟踪期内，公司总货物吞吐量稳中有升；后续随着港口资产的进一步整合，业务运营效率或将有所提升。

从货种结构来看，公司货种主要以集装箱、矿石、煤炭以及石油化工等为主。跟踪期内，基于港口整体经济发展良好，加之公司码头生产作业能力的提升，公司总货物吞吐量持续向好。

表 3：近年来公司货物吞吐量情况（万吨）

货种	2020	2021	2022	2023.1-3
集装箱（万 TEU）	714	826	812	216
集装箱 ¹	8,355	8,912	10,033	2,347
散杂货	32,504	36,858	38,317	9,776
其中：金属矿石	11,173	11,484	11,613	3,485
煤炭	10,350	11,073	13,664	3,350
石油、天然气及制品	2,406	2,283	2,029	503
其他	8,575	12,018	11,011	2,438
总货物吞吐量	40,859	45,770	48,350	12,124

注：1、包含参股码头货物吞吐量数据；2、尾差系四舍五入所致。

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，2022 年集装箱吞吐量（标箱）同比小幅下降 1.69%。其中苏州港区集装箱业务以太仓港港务集团有限公司为主体开展，集装箱码头公司主要有太仓港正和兴港集装箱码头有限公司、太仓正和国际集装箱码头有限公司以及张家港永嘉集装箱码头有限公司。2022 年苏州港区受益于腹地经济发展，集装箱吞吐量同比增长 15.37%。此外，太仓港集装箱四期工程已正式投入运营，苏州港区集装箱业务干线港的地位得到进一步提升。收费模式方面，公司根据集装箱性质、货物性质及质量、箱种等因素的不同，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。2022 年以来，各港区的货重费率无重大变化。

南京港区集装箱业务主要由南京港龙潭集装箱有限公司、南京港（集团）有限公司第二港务分公司负责，南京港区所装卸集装箱主要来自于南京本地、句容、安徽合肥以东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，跟踪期内集装箱吞吐量受市场需求影响呈波动下降趋势。

为推动集装箱板块一体化，公司成立集装箱公司，用于集装箱资产整合。2021 年 3 月镇江港集装箱资产已整合完成，2021 年 4 月新设徐州国际集装箱码头有限公司来推进内河港区码头集装箱业务运营，实现码头与南京龙潭铁水联运，加大国际班列公司业务合作。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 4：近年来公司主要集装箱吞吐量情况（万 TEU）

区域	港口公司	2020	2021	2022	2023.1-3
镇江港区（含镇江港务、镇江港口）	镇江港务集团有限公司	37	--	--	--

¹ 由于每年集装箱空箱、重箱占比不同，单位转换成吨数时，呈较大幅度变动。

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）	67	68	65	16
	太仓港上港正和集装箱码头有限公司	136	214	408	102
	太仓港正和兴港集装箱码头有限公司	120	128	--	--
苏州港区小计		323	410	473	118
扬州港区	扬州市金龙物流有限公司	52	61	59	16
南京港区	南京港龙潭集装箱有限公司	281	283	222	64
	南京港（集团）有限公司第二港务分公司（江北集港口）	22	28	21	6
南京港小计		303	372	243	69
集装箱公司	镇江港国际集装箱码头有限公司	--	44	38	9
	徐州国际集装箱码头有限公司	--	--	--	3
集装箱公司小计		--	44	38	12
合计		714	826	812	216

注：1、尾差系四舍五入所致；2、自 2021 年以来，镇江港区集装箱吞吐量数据纳入集装箱公司数据统计。

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。分港区来看，2022 年因环保政策及市场需求波动等综合影响，泰州港区及镇江港区当年散杂货吞吐量有所下降。2022 年以油品液货为主的南京港股份有限公司（以下简称“南京港股份”），受经济下行和港口货源市场整体下滑等综合影响，吞吐量有所下降。此外，2022 年扬州新港物流有限公司散杂货吞吐量较上年小幅下降 118 万吨。除上述码头外，其他码头公司散杂货业务随作业量增加和作业效率提高，吞吐量规模稳步增长。

近年来公司纵深推进专业化经营，推动大宗散货一体化，实现南京区域、镇江区域、苏州区域商务一体化，成立大宗散货营销委员会，统一合同审批、价格策略和客户管理，建立大宗散货生产经营指标体系，实现大宗散货事业部统一运营管理。扬州港充分发挥散杂货布局中的区位优势，加之加大业务开拓力度，扬州港散杂货吞吐量大幅增长。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。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 5：近年来公司主要散杂货吞吐量情况（万吨）

区域	港口公司	2020	2021	2022	2023.1~3
泰州港区	泰州高港港务有限公司	1,104	1,307	1,171	278
镇江港区（含镇江港务、镇江港口）	镇江港务集团有限公司	10,054	11,478	10,507	2,801
苏州港区（含张家港、太仓港）	张家港港务集团有限公司	6,597	6,671	7,306	1,810
	张家港永恒码头有限公司	461	628	532	123
	江苏扬子江港务有限公司	3,352	3,179	3,712	949
	太仓鑫海港口开发有限公司	594	2,584	3,400	1,068
苏州港区小计		11,004	13,062	14,950	3,950
扬州港	扬州新港物流有限公司	397	427	309	76
	江苏省扬州港务集团有限公司铁路物流分公司	1	--	--	--
	扬州市金龙物流有限公司	337	428	513	69
	扬州六圩港区（参股）	2,084	2,312	2,498	483
扬州港区小计		2,819	3,167	3,320	628

南京港	南京港（集团）有限公司第二港务分公司（江北集）	290	354	281	85
	南京港（集团）有限公司新生圩港务分公司	3,304	3,330	3,266	818
	南京港股份有限公司	2,105	2,216	2,142	545
	南京港龙潭天宇码头有限公司	658	666	526	136
	南京港龙潭天辰码头有限公司	987	1,128	1,537	361
	南京港江盛汽车码头有限公司（参股）	23	27	35	7
	南京港机重工制造有限公司	157	123	161	68
南京港区小计	7,524	7,844	7,948	2,020	
集装箱公司	--	--	115	46	
江苏苏港航务工程有限公司	--	--	306	53	
合计	32,504	36,858	38,317	9,776	

注：尾差系四舍五入所致。

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，跟踪期内远洋业务收入呈增长态势；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。

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”）及其下属子公司太仓港集装箱海运有限公司（以下简称“太仓港集装箱”），2022 年受益于水路运输业务规模的增长，业务量上升，带动该板块收入大幅增长。江苏远洋以散杂货业务为主，拥有散杂船 21 艘；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，2022 年平均租金 2.05 万美元/天，租金水平随市场波动有所上涨。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，拥有集装箱船合计 12 艘，其中自有集装箱船 9 艘；2022 年，太仓港集装箱日韩线、东南亚航线月平均航次分别为 26 次和 5 次。2022 年以及 2023 年一季度公司远洋运输实现收入分别为 11.70 亿元和 8.59 亿元。

公司贸易业务运营主体为江苏省港口集团物流有限公司（以下简称“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。近年来得益于港口资源整合，公司贸易业务呈良好的增长态势。2022 年，公司加强协同融合发展，联合大宗散货事业部，打造煤炭、铁矿石/粉、木片等客户全程物流服务，加之煤炭、焦炭、铁矿石商品价格上涨，最终使得整体贸易额大幅增加；但贸易业务毛利率较低，利润空间较小，对公司利润贡献仍较低。

表 6：近年来公司主要货种销售情况（万元）

货种	2020	2021	2022	2023.3
木片	--	40,115	19,296	10,023
焦炭	45,220	50,710	10,800	-
粮食	64	--	--	--
煤炭	176,599	302,425	402,539	107,433

石油焦	121,313	108,226	256,658	75,224
化肥	2,044	--	--	--
硫磺	15,916	6,062	14,553	4,313
镍矿	156	104	--	--
石英砂	15,893	15,492	21,727	--
铁矿粉、石	4,043	29,231	1,548	11,537
胶乳	--	--	--	7,491
合计	381,249	552,365	727,121	217,049

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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。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，2022 年该业务收入较上年同期增长 2.25 亿元；2023 年 1~3 月实现营业收入 3.55 亿元，主要系全球集装箱市场供不应求，远洋海运费上涨，进而带动货运代理收入增加。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。

跟踪期内，公司在建项目主要为港口建设项目，资本支出压力尚可。

港区建设方面，公司在建港口业务主要集中在南京港区、苏州港区等。公司主要在建项目包括新生圩公司-码头升等改造工程及江苏远洋四艘 6.4 万吨超灵便散货船等项目，项目资金来源主要为项目贷款及公司自筹。截至 2022 年末，公司主要在建及拟建项目计划总投资 38.78 亿元，2023 年计划投资金额为 12.41 亿元，公司资本支出压力尚可。

表 7：截至 2022 年末公司主要在建、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	
				2023	2024
在建项目					
南京港区	新生圩公司-码头升等改造工程	34,900.00	17,145.00	17,755.00	--
	股份公司-610、611 码头改造工程	24,909.00	4,683.00	20,226.00	--
	股份公司-仪征港区工艺自动化改造	5,000.00	50.00	4,950.00	--
	新生圩码头后方工艺改造（705、709 泊位系统能力提升改造）	29,458.00	25,458.00	4,000.00	--
	集团总部-大楼南楼装修工程	9,687.00	8,323.00	--	--
	龙集公司-四期 106 场地物流仓库建设	8,700.00	19.00	8,681.00	--
苏州港区	太仓港三期工程泊位建设	5,000.00	1,300.00	3,700.00	--
镇江港区	大港三期 3、4、5 号堆取料机流程线	37,800.00	11,870.00	25,930.00	--
	301、302 大棚	7,200.00	1,500.00	5,700.00	--
	环境治理提升工程	46,300	42,300.00	4,000.00	--
	水上公共应急保障大港（工作船）基地迁建	7,230	1,564.00	4,000.00	1,666.00
扬州港区	扬州港临江路以东配套堆场（一期）建设项目	8,000.00	6,000.00	1,200.00	800.00
	扬州港扬州港区六圩作业区内港池改建工程	18,497.00	6,000.00	12,497.00	--
江苏远洋	江苏远洋四艘 6.4 万吨超灵便散货船	70,040.00	68,795.00	--	--
	太仓海运三艘 1100TEU 型集装箱船舶	41,820.00	41,371.00	--	--
	通海航运一艘沿海内贸干线集装箱船	7,827	7,827.00	-	--
小计		362,368.00	244,205.00	112,639.00	2,466.00
拟建项目					

南京港区	江北港务一预留重箱堆场建设	5,439.00	--	5,439.00	--
	新生圩公司—新生圩散粮中转基地建设一期工程	20,000.00	--	6,000.00	14,000.00
小计		25,439.00	--	11,439.00	14,000.00
合计		387,807.00	244,205.00	124,078.00	16,466.00

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 5,000 万投资额以上项目

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，江苏省港口集团整体盈利能力保持在较好水平；公司通过对港口资源的整合及投资建设进行资产扩张，债务规模虽有所上升但整体杠杆水平仍处于较低水平。此外，公司可凭借较强的内部流动性、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接，短期偿债压力不大。

跟踪期内，公司的利润结构以经营性业务利润和投资收益为主；受益于业务的稳步增长和较强的期间费用控制能力，公司盈利能力保持在较好水平。

公司主营业务突出，以港口运营、物流贸易、运输业务为收入主要来源。同时，代理、货运、房地产开发、工程建设和金融业务等其他业务与主营业务关联性较大，亦能为收入规模提供重要补充。2022 年，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有所增长，但毛利率水平略有下降；贸易业务利润空间较小，对公司营业毛利率的贡献较低；运输业务受市场行情影响，收入和成本波动较大，进而使得毛利率水平呈波动增长态势。2023 年一季度，受益于港口业务及运输业务收入的增长，公司营业收入同比增长 1.35% 至 57.92 亿元，但毛利率水平小幅下降至 14.34%。

期间费用方面，公司期间费用主要为由职工薪酬、折旧摊销构成的管理费用和由利息支出构成的财务费用，跟踪期内，随着公司整合港口资源的深入和业务规模扩大导致薪酬劳务费增加，公司 2022 年管理费用（含研发费用）同比增长 5.37%；但由于营业总收入增速较快，整体期间费用率保持下降，公司费用控制能力强。资产减值、公允价值变动及营业外损益等对公司利润影响总体可控。受参股公司经营情况影响，近年来投资收益有所波动。整体来看，经营性业务利润和投资收益是利润总额的主要组成部分，受益于业务稳步增长和期间费用率下降，公司利润总额及相关盈利指标均保持在较好水平。

表 8：近年来公司营业收入及毛利率情况(亿元、%)

	2020		2021		2022		2023.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
港口业务	42.35	32.07	48.93	32.41	49.83	29.14	12.65	26.60
贸易业务	52.86	2.55	71.25	2.26	87.01	2.48	20.95	2.56
运输业务	17.96	14.42	25.66	13.76	44.40	22.36	15.71	14.73
其他业务	23.99	20.49	36.32	16.92	38.59	17.87	9.39	23.43
合计	137.15	16.36	182.16	14.90	219.84	15.24	58.70	14.34

注：其他业务包含代理、货运、房地产开发、工程建造和金融业务等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理。

表 9：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2020	2021	2022	2023.1~3
期间费用率	13.89	11.94	10.53	9.99
经营性业务利润/利润总额	66.08	55.52	79.44	80.18

投资收益	3.49	4.98	3.45	0.64
资产处置收益	0.11	0.76	0.13	0.00
EBITDA	22.39	26.59	32.03	--
总资产收益率	2.61	3.18	3.73	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司通过对港口资源的整合及投资建设进行资产扩张，资金来源主要为自有资金及债务融资，2022 年以来总债务规模持续上升，但受益于公司稳定的利润积累以及股东出资，杠杆水平虽有所上升但整体仍处于较低水平。

跟踪期内，随着公司港口资源的整合及投资建设，固定资产随之增加带动资产规模进一步增长。公司资产仍以非流动资产为主，截至 2023 年 3 月末，非流动资产占比为 71.67%。同期末，受部分在建项目完工转固及业务规模增加等综合影响，固定资产规模同比大幅增长 48.88%。公司仍拥有一定规模的商誉资产，主要系江苏省内港口整合形成。流动资产方面，公司货币资金规模充足，且受限比较低，流动性强，能够满足日常经营需求。

跟踪期内，随着港口建设的不断推进和业务规模的扩展，公司总负债规模持续上涨。公司负债结构主要以银行的间接融资、债务融资工具的直接融资和长期应付款为主，负债期限以中长期为主。公司长期应付款主要为融资租赁款、国债转贷资金和拆迁补偿款等²，2022 年末同比变动较小。公司应付债券主要为公司债券及中期票据，其中公司及其子公司于 2022 年新发行债券“22 苏港口 01”、“22 苏港口 02”、“22 江苏港口 MTN001”和“22 苏州港 MTN001”，共计 23.00 亿元，导致应付债券规模同比大幅增长。

权益结构方面，2022 年以来股东的出资、公司合并范围的扩大和稳定的盈利能力为公司实收资本的增长、未分配利润的累计和少数股东权益的增长提供较好支撑，从而带动所有者权益持续增长。总的来看，公司整体杠杆水平仍处于较低水平。产权结构方面，截至 2022 年末，公司实收资本为 147.92 亿元，注册资本为 283.21 亿元。公司第一大股东仍为江苏交通控股有限公司（以下简称“江苏交控”），实际控制人仍为江苏省人民政府。

表 10：截至 2022 年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	实缴出资额
江苏交控	84.10	29.69	59.47
连云港市人民政府国有资产监督管理委员会	76.70	27.08	--
南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司	33.81	11.94	33.69
苏州城市建设投资发展（集团）有限公司	34.62	12.22	34.50
南通国有资产投资控股有限公司	33.66	11.89	--
镇江国有投资控股集团有限公司	10.62	3.75	10.58
常州市交通产业集团有限公司	2.95	1.04	2.94
泰州市交通产业集团有限公司	1.98	0.70	1.98
扬州市交通产业集团有限责任公司	2.93	1.03	2.92
南京江北新区建设投资集团有限公司	1.85	0.65	1.84
合计	283.21	100.00	147.92

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

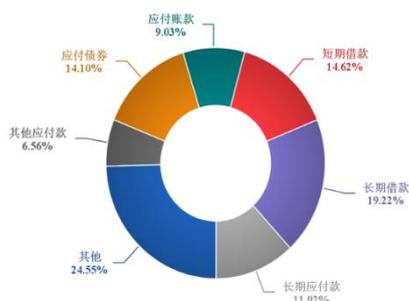
² 2021 年末同比下降 38.85%，主要系当年将南京港拆迁补偿款结转至资本公积以及偿还部分融资租赁款所致。

表 11：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	48.03	54.82	53.32	58.92
存货	7.77	10.53	11.82	10.78
无形资产	68.06	69.50	69.33	66.74
在建工程	24.36	41.26	8.20	19.65
固定资产	141.38	147.04	218.90	204.20
其他权益工具投资	--	15.16	16.52	17.17
长期股权投资	33.12	31.76	34.97	36.78
商誉	21.37	21.12	21.05	21.05
流动资产占比	26.61	27.41	25.65	28.33
长期应付款	51.86	31.71	32.15	32.08
总债务	138.95	154.16	164.36	173.28
短期债务/总债务	38.54	41.05	34.85	34.04
总资本化比率	37.06	36.87	37.18	37.93

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

图 1：截至 2023 年 3 月末公司总负债构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 2：截至 2023 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，公司经营收现情况较好，债务规模虽有所增长，但公司短期偿债压力不大；此外，公司可凭借较好的盈利获现能力、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接。

公司经营收现情况较好，2022 年受益于公司港口运输、贸易板块收入的增长，经营活动现金流呈大幅净流入态势。投资活动方面，由于公司近年项目投资规模较大，加之受公司购买理财产品影响，投资活动现金流呈持续净流出状态且缺口有所扩大。公司主要通过股东注资和银行借款进行融资，跟踪期内公司银行融资仍保持较大规模，且增加债券融资，使得筹资活动现金流呈净流入状态，补充了一定的资本支出缺口及流动性。

2022 年以来公司债务规模有所上升，债务结构有所优化。受益于公司利润规模的不断增长和经营获现能力的提升，经营活动净现金流对利息的覆盖能力保持较好水平。2022 年 EBIT 和 EBITDA 均有所增加，其对利息的覆盖倍数提升，对债务的覆盖能力仍较为一般。截至 2023 年 3 月末，公司货币资金对短期债务的保障能力有所提升，加之公司未使用的银行授信额度较为充足，公司短期偿债压力不大。此外，公司可凭借其较好的盈利获现能力、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接。

表 12：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、%、X）

	2020	2021	2022	2023.3
经营活动净现金流/利息支出	1.32	2.77	4.66	--

EBITDA 利息保障倍数	3.50	4.84	5.64	--
FFO/总债务	0.04	0.11	0.13	--
总债务/EBITDA	6.21	5.80	5.13	--
收现比	0.90	0.93	1.03	0.78
付现比	0.71	0.78	0.90	0.81
非受限货币资金/短期债务	0.90	0.87	0.86	1.00

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2023 年 3 月末，公司受限资产合计为 66.45 亿元，主要为银行借款抵押的固定资产、无形资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 12.44%。

未决诉讼方面，公司子公司南京港股份、上海融泰国际贸易有限公司，第三人恒邦石油化工有限公司与盐城国投石化有限公司买卖合同纠纷案于 2022 年 1 月 27 日收到民事裁定书，裁定上述诉讼案件中止诉讼，截至 2023 年 3 月末，公司管理层及聘请的律师根据相关证据认为，南京港股份很可能能够避免承担产生重大损失的责任，无需确认和计量相应的预计负债，但最终结果需待法院的生效判决而定；公司子公司苏州港口张家港保税区现代物流有限公司与张家港华达码头有限公司仓储保管合同纠纷诉讼案，目前湖北省高院已受理。除上述事项外，公司无对公司重大未决诉讼、仲裁事项。截至 2023 年 3 月末，公司无对外担保事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2019~2023 年 5 月，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

跟踪期内，公司本部盈利能力弱，经营活动净现金流对债务无覆盖能力，但债务结构相对合理，且财务杠杆水平较低。

本部方面，资产主要由其他应收款和长期股权投资构成，其中非流动资产占比均在 70%左右。截至 2023 年 3 月末，公司本部长长期股权投资为 150.85 亿元，主要系对南京港、苏州港等子公司的投资。债务方面，同期末公司本部短期债务为 18.65 亿元，总债务为 64.58 亿元，债务期限结构合理。截至 2022 年末，公司本部总资产同比增长 15.23%，资产负债率有所增长，但仍处于较低水平。盈利方面，公司本部收入少，且经营性业务盈利能力弱，跟踪期内，公司本部仍呈净亏损状态。现金流方面，跟踪期内公司本部经营活动现金流处于净流出状态，对债务无覆盖能力。2022 年公司本部 EBIT 和 EBITDA 均较上年小幅增长，但由于债务增速较快，使 EBIT 和 EBITDA 对债务本息的覆盖倍数均有所下降。

表 13：近年来公司本部主要财务情况（亿元、%、X）

	2020	2021	2022	2023.3
经营性业务利润	-0.96	-1.21	-2.37	-0.38
投资收益	1.02	1.12	1.89	0.26
净利润	0.04	-0.11	-0.50	-0.14
总资产	160.76	199.55	229.95	237.17
总负债	23.79	56.60	82.66	87.02
短期债务/总债务	66.73	31.87	28.59	28.88
总债务	10.49	34.20	61.00	64.58
所有者权益合计	136.97	142.95	147.29	150.15
资产负债率	14.80	28.36	35.95	36.69
总资本化比率	7.11	19.30	29.29	30.08

经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务	-0.18	-1.41	-0.55	-0.56
货币资金/短期债务	0.29	0.50	0.14	0.31

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

假设与预测³

假设

——2023 年，江苏省港口集团总货物吞吐量及集装箱吞吐量将小幅增长，各货种装卸费率无较大变动，营业收入水平有所上升。

——2023 年，江苏省港口集团在建项目投资规模预计在 30~40 亿元。

——2023 年，预计在建项目资金需求主要通过债务融资方式，江苏省港口集团债务规模将呈增长态势。

预测

表 14：预测情况表（%、X）

重要指标	2021 年实际	2022 年实际	2023 预测
总资本化比率	36.87	37.18	38.00~39.00
总债务/EBITDA	5.80	5.13	5.50~6.50

资料来源：2021~2022 年数据基于公司 2022 年审计报告数据计算

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，江苏省港口集团的流动性较强，未来一年流动性来源对流动性需求形成一定覆盖。

公司经营获现能力较强，合并口径现金及等价物储备充足，尚未使用授信较为充足，对债务覆盖程度高。2023 年 3 月末公司账面货币资金为 58.92 亿元，其中受限占比低，相对于债务规模，资金储备一般。截至 2023 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 517.12 亿元，其中尚未使用额度为 361.02 亿元，备用流动性充足。

公司资金流出主要用于债务的还本付息和投资支出。近年来公司资本开支逐年增加，根据公司规模，随着在建及拟建项目的逐步投入建设，公司投资支出仍将保持较高水平，中诚信国际将持续关注公司资金平衡状况。但考虑到公司债务集中到期压力较为可控及较强的外部融资能力，流动性较强，未来一年流动性来源对流动性需求形成一定覆盖。

表 15：公司债务到期分布情况（截至 2023 年 3 月末，亿元）

	2023.4~12	2024	2025	2026 年及以后
合并口径				
银行融资	27.26	29.95	11.48	24.75
公开债务	13.00	--	10.00	28.00

³ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

其他	0.51	0.79	1.15	22.93
总计	40.77	30.73	22.62	75.68
本部口径				
银行融资	3.03	14.37	4.00	0.18
公开债务	10.00	--	5.00	28.00
其他	--	--	--	--
总计	13.03	14.37	9.00	28.18

注：合并口径金额不包含利息金额，仅为债务本金金额。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本部方面，本部口径现金及等价物储备一般，短期债务集中到期压力较小。截至 2023 年 3 月末，公司本部层面账面货币资金为 5.76 亿元，相对于短期债务规模，资金储备尚可。

ESG 分析⁴

中诚信国际认为，公司较为注重安全生产与环境保护，并积极履行作为国有企业的社会责任，为其平稳运营奠定基础；公司治理结构较优，内控制度已逐步完善，目前公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险负面影响较小。

环境方面，作为港口企业，公司面临着生产经营可能发生生产安全事故及污染物排放的问题。对此，公司在安全环保生产及生态环境保护方面投入一定的力度。此外，公司设有安全环保部（应急办公室），负责公司安全管理、环保管理、应急处置等环保安全相关工作。

表 16：近年来公司安全、环保资金投入情况（亿元）

	2020	2021	2022	2023.1~3
安全生产投入	0.65	0.73	1.60	0.21
环境保护投入	2.70	2.96	3.71	1.22
合计	3.36	3.69	5.31	1.43

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

社会方面，公司员工激励机制、培养体系较为健全，人员稳定性较高；近三年未发生一般事故以上的安全生产事故。

公司治理方面，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。公司设立企业发展部、资产财务部、审计法务部等 13 个部门，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。资金管理方面，根据《江苏省港口集团有限公司资金管理办法》、《江苏省港口集团资金集中管理实施细则》，2022 年公司资金集中管理系统已上线；截至 2023 年 3 月末，参与资金归集的各级子公司共 36 家。中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。总体来看，公司内控制度逐步完善，治理结构较优，发展战略符合行业政策和公司经营目标。

⁴中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

外部支持

中诚信国际认为，作为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，公司地位重要且得到政府在资源整合等方面支持。

公司位于江苏省南京市，控股股东为江苏省人民政府。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。江苏省港口集团自成立以来，不断优化港口功能布局，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。

公司常年获得政府相关补助，其中 2022 年和 2023 年 1~3 月，公司计入其他收益中的政府补助分别为 13,975 万元和 4,794.40 万元，主要系港口物流补贴、财政专项资金、“三供一业”等政府补助。资本金方面，自 2018 年起，由省级国有资本经营预算和江苏交控每年共到位 6 亿元的股东认缴资金，10 年之内到位；截至 2023 年 3 月末，公司已收到江苏交控 2023 年的 3 亿元实缴资本金。

同行业比较

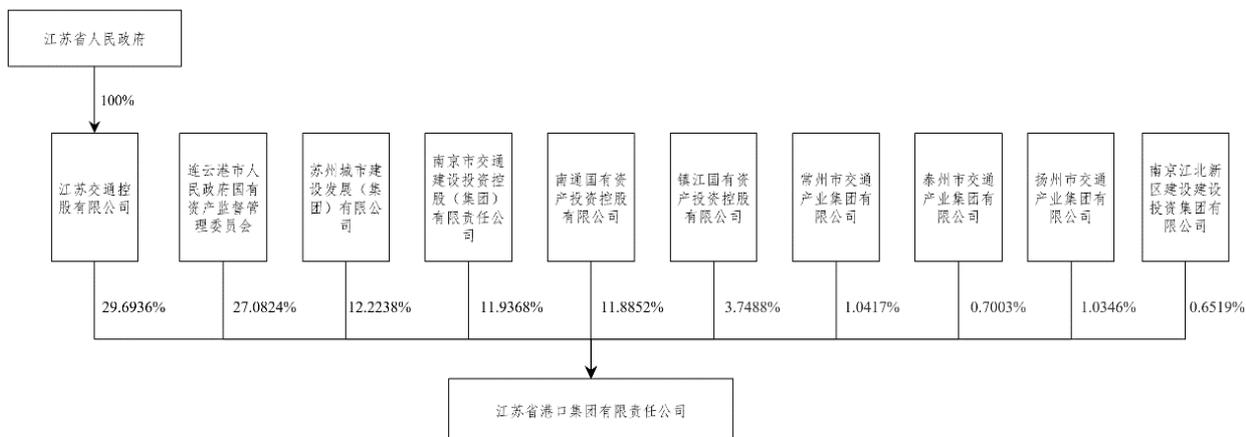
中诚信国际选取了福建省港口集团和广州港股份作为江苏省港口集团的可比公司，上述两家公司与江苏省港口在业务和财务方面均具有较高的可比性。

中诚信国际认为，腹地经济方面，与福建省港口集团和广州港股份相比，公司港口所属腹地经济发达，2022 年江苏省 GDP 总额在全国省份中均居于第二位。港口竞争地位及港口基础设施方面，公司港区均为内河港，泊位数量及最大靠泊能力不及福建省港口集团和广州港股份，但在长江三角洲港口群中具有较强的市场竞争力，且未来随着港口资源进一步整合，公司竞争能力有望进一步提升。吞吐量及结构方面，公司装卸种类广泛且货种结构相对稳定，集装箱吞吐量及集装箱装卸收入占比低于福建省港口集团和广州港股份。由于公司收入占比最大的贸易业务毛利率低，且港口业务所产生的规模效应不及广州港股份，使得公司盈利能力略弱于广州港股份但强于福建省港口集团，但公司整体盈利能力仍处于较好水平。此外，相较于两家可比公司，公司财务杠杆较低，偿债指标表现优于福建省港口集团，整体偿债能力较强。

评级结论

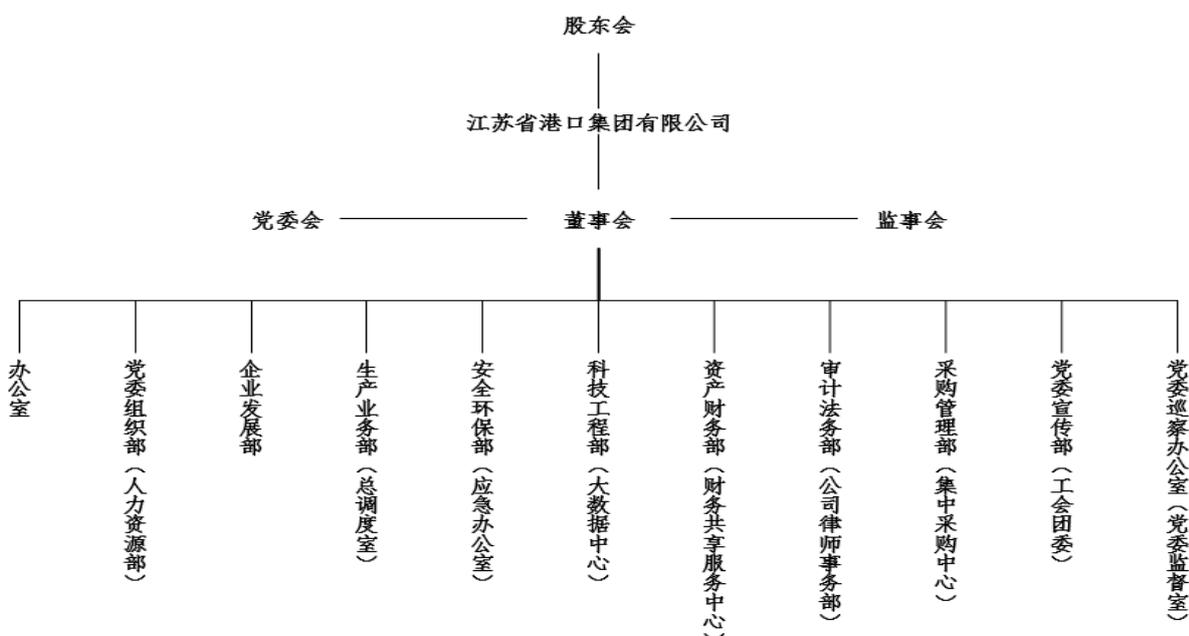
综上所述，中诚信国际维持江苏省港口集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 苏港口 01/21 苏港 01”、“22 苏港口 01/22 苏港 01”和“22 苏港口 02/22 苏港 02”的信用等级为 **AAA**。

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 2022 年末）



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%
江苏省港口集团集装箱有限公司	集装箱公司	100.00%
江苏省港口集团投资管理有限公司	投资公司	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）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
货币资金	480,317.60	548,162.31	533,181.87	589,179.51
应收账款	147,218.99	130,555.91	182,519.74	259,341.51
其他应收款	150,961.90	147,527.55	105,256.60	172,327.25
存货	77,725.83	105,288.25	118,220.45	107,805.44
长期投资	461,944.31	469,182.99	517,978.28	542,541.51
固定资产	1,413,757.87	1,470,353.64	2,189,046.09	2,042,001.80
在建工程	243,565.97	412,616.90	82,022.93	196,516.69
无形资产	680,604.45	695,035.75	693,281.37	667,439.85
资产总计	4,641,725.79	5,037,386.16	5,342,241.88	5,527,348.11
其他应付款	90,020.88	89,844.14	99,432.03	176,565.99
短期债务	535,514.40	632,845.81	572,834.99	589,905.17
长期债务	854,012.24	908,765.06	1,070,805.47	1,142,875.17
总债务	1,389,526.64	1,541,610.87	1,643,640.46	1,732,780.34
净债务	909,309.04	993,836.25	1,150,225.60	1,143,600.84
负债合计	2,282,071.81	2,398,021.44	2,565,071.91	2,692,097.86
所有者权益合计	2,359,653.98	2,639,364.71	2,777,169.97	2,835,250.25
利息支出	63,981.97	54,991.15	56,757.15	--
营业总收入	1,371,508.56	1,821,567.45	2,198,358.27	587,012.92
经营性业务利润	40,402.21	62,190.34	110,458.43	28,560.44
投资收益	34,948.64	49,821.15	34,537.56	6,407.51
净利润	43,640.00	86,202.77	101,010.07	28,328.84
EBIT	117,425.17	153,854.10	193,416.94	--
EBITDA	223,870.24	265,915.40	320,284.93	--
经营活动产生的现金流量净额	84,201.32	152,282.95	264,712.29	-16,417.50
投资活动产生的现金流量净额	-50,593.71	-317,733.15	-395,177.03	-56,166.51
筹资活动产生的现金流量净额	79,323.66	229,200.34	99,847.07	123,261.66
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业毛利率（%）	16.36	14.90	15.24	14.34
期间费用率（%）	13.89	11.94	10.53	9.99
EBIT 利润率（%）	8.56	8.45	8.80	--
总资产收益率（%）	2.61	3.18	3.73	--
流动比率（X）	1.21	1.11	1.11	1.21
速动比率（X）	1.14	1.03	1.02	1.13
存货周转率（X）	15.28	16.94	16.67	17.80*
应收账款周转率（X）	9.17	13.12	14.04	10.63*
资产负债率（%）	49.16	47.60	48.01	48.71
总资本化比率（%）	37.06	36.87	37.18	37.93
短期债务/总债务（%）	38.54	41.05	34.85	34.04
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.02	0.07	0.13	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.05	0.18	0.38	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数（X）	1.32	2.77	4.66	--
总债务/EBITDA（X）	6.21	5.80	5.13	--
EBITDA/短期债务（X）	0.42	0.42	0.56	--
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	3.50	4.84	5.64	--
EBIT 利息覆盖倍数（X）	1.84	2.80	3.41	--
FFO/总债务（X）	0.04	0.11	0.13	--

注：1、中诚信国际根据 2021~2022 年审计报告及 2023 年一季度未经审计的财务报表整理 2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”报告中表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

附三：江苏省港口集团有限公司财务数据及主要指标（本部口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
货币资金	20,408.60	54,148.22	23,815.42	57,565.21
应收账款	0.00	0.00	0.00	279.68
其他应收款	69,746.58	219,145.30	430,328.88	459,634.97
存货	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	1,363,119.44	1,479,472.23	1,536,606.05	1,568,656.86
固定资产	300.72	259.92	70,903.84	226.44
在建工程	9,045.46	72,456.58	2,422.40	82,892.73
无形资产	0.00	0.00	1,638.42	354.90
资产总计	1,607,620.80	1,995,487.96	2,299,476.55	2,371,710.55
其他应付款	31,685.49	11,681.82	155,396.94	162,838.39
短期债务	70,000.00	109,003.24	174,406.46	186,524.65
长期债务	34,900.00	232,981.55	435,602.96	459,285.12
总债务	104,900.00	341,984.79	610,009.41	645,809.77
净债务	84,491.40	287,836.57	586,194.00	588,244.56
负债合计	237,937.03	565,956.39	826,591.58	870,192.82
所有者权益合计	1,369,683.77	1,429,531.57	1,472,884.97	1,501,517.74
利息支出	6,694.81	8,960.31	14,602.37	--
营业总收入	0.00	17.77	0.00	657.17
经营性业务利润	-9,550.48	-12,133.09	-23,743.92	-3,775.09
投资收益	10,238.36	11,158.96	18,909.93	2,582.97
净利润	417.97	-1,143.98	-4,983.99	-1,367.23
EBIT	7,382.78	7,986.18	9,768.38	--
EBITDA	7,382.78	7,986.18	9,768.38	--
经营活动产生的现金流量净额	-7,054.16	-149,118.64	-85,890.84	-26,039.82
投资活动产生的现金流量净额	-28,920.67	-216,327.83	-108,819.52	-7,359.04
筹资活动产生的现金流量净额	43,411.87	399,186.08	164,377.56	67,151.13
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业毛利率（%）	--	100.00	--	1.27
期间费用率（%）	--	68,327.55	--	575.21
EBIT 利润率（%）	--	44,936.16	--	--
总资产收益率（%）	0.53	0.44	0.45	--
流动比率（X）	1.91	1.48	1.94	1.94
速动比率（X）	1.91	1.48	1.94	1.94
存货周转率（X）	--	--	--	--
应收账款周转率（X）	--	--	--	--
资产负债率（%）	14.80	28.36	35.95	36.69
总资本化比率（%）	7.11	19.30	29.29	30.08
短期债务/总债务（%）	66.73	31.87	28.59	28.88
经调整的经营产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.12	-0.45	-0.16	--
经调整的经营产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.18	-1.41	-0.55	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数（X）	-1.05	-16.64	-5.88	--
总债务/EBITDA（X）	14.21	42.82	62.45	--
EBITDA/短期债务（X）	0.11	0.07	0.06	--
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.10	0.89	0.67	--
EBIT 利息覆盖倍数（X）	1.10	0.89	0.67	--
FFO/总债务（X）	-0.12	-0.45	-0.16	--

注：1、中诚信国际根据 2021-2022 年审计报告及 2023 年一季度未经审计的财务报表整理；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，由于缺乏相关数据，部分指标无法计算，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

附四：基本财务指标的计算公式

		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+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	=所有者权益合计-混合型证券调整
	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+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	=货币资金-受限货币资金
	利息支出	=资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
经营效率	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
	应收账款周转率	=营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	=(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率	=(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	=销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	=期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本-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-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	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
现金流	EBIT 利润率	=EBIT/营业收入
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	=经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	=经调整的经营活动产生的现金流量净额-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)
偿债能力	EBIT 利息覆盖倍数	=EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数	=经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“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；2、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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn