



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO., LTD

跟踪评级公告

大公报 SD【2018】064 号

大公国际资信评估有限公司通过对张家港保税科技（集团）股份有限公司及“13 保税债”的信用状况进行跟踪评级，确定张家港保税科技（集团）股份有限公司的主体长期信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定，“13 保税债”的信用等级维持 AA。

特此通告。



大公国际资信评估有限公司

二〇一八年四月二十六日

张家港保税科技（集团）股份有限公司 主体与相关债项 2018 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2018】064 号

主体信用

跟踪评级结果：AA- 评级展望：稳定

上次评级结果：AA- 评级展望：稳定

债项信用

债券简称	额度(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
13保税债	3.5	5(3+2)	AA	AA	2017.03

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2018.3	2017	2016	2015
总资产	33.15	33.49	36.39	32.20
所有者权益	21.22	20.78	22.14	20.29
营业收入	3.32	10.49	8.42	6.39
利润总额	0.35	-1.89	0.63	0.40
经营性净现金流	-0.65	0.67	1.02	3.54
资产负债率(%)	36.00	37.95	39.14	36.99
债务资本比率(%)	28.34	29.07	30.21	28.99
毛利率(%)	10.63	17.39	23.76	25.07
总资产报酬率(%)	1.38	-4.18	2.93	2.42
净资产收益率(%)	1.50	-10.04	1.72	1.43
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-5.91	1.38	2.35	9.25
经营性净现金流/总负债(%)	-5.27	4.99	7.77	28.41

注：2018 年 3 月财务数据未经审计。

评级小组负责人：肖 尧

评级小组成员：谷建伟 卜嘉力

联系电话：010-51087768

客服电话：4008-84-4008

传 真：010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com

跟踪评级观点

张家港保税科技（集团）股份有限公司（以下简称“保税科技”或“公司”）主要从事液体化工品仓储、化工品贸易以及相关的代理业务。评级结果反映了公司所处的张家港保税区区位优势突出，保税政策优势明显，公司在区位、码头、储罐资源和综合服务方面仍具有一定优势等有利因素；同时也反映了公司码头仓储业务仍面临较大挑战，公司始终面临一定安全风险，2017 年非经常性损失大幅增加，净利润亏损以及经营性净现金流有所减少等不利因素。张家港保税区金港资产经营有限公司（以下简称“金港资产”）对“13 保税债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

综合分析，大公对公司“13 保税债”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定。

有利因素

- 公司所处的张家港保税区区位优势 and 保税政策优势突出；
- 公司在区位、码头、储罐资源、综合服务方面仍具有一定优势；
- 金港资产为本次债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

不利因素

- 受仓储行业竞争加剧和国内化工品市场波动的影响，公司码头仓储业务仍面临一定挑战；
- 公司仓储业务主要品种为石化产品，始终面临一定安全风险；
- 非经常性损益对公司利润水平影响较大，其中 2017 年非经常性损失大幅增加，净利润亏损，盈利能力仍较弱；
- 2017 年以来，受代理业务资金垫付款项增加影响，公司经营性净现金流有所减少。

大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公承做的保税科技存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

发债主体

保税科技前身为云南大理造纸股份有限公司，1997 年向社会公开发行普通股 1,750 万股(股票代码:600794.SH,股票简称“大理造纸”)。经过多次股权变更，2000 年大理造纸更名为“云南新概念保税科技股份有限公司”，股票简称变更为“保税科技”，同时经营范围增加张家港保税区内相关业务。2009 年公司更名为张家港保税科技股份有限公司。2014 年 9 月，保税科技完成向金港资产及国联安基金管理有限公司等投资者非公开发行股票，扣除承销及保荐费用、律师费和审计费等后，募集资金净额为 71,400.00 万元，其中新增股本 6,727.27 万元，增加资本公积 64,672.73 万元。募集资金主要用于收购仪征国华石化仓储有限公司 100%股权、收购江苏省中油泰富石油集团 9 万立方米化工罐区资产及其 31.58 万立方米液体化工储罐建设项目，补充公司流动资金。2015 年 3 月，公司完成了法定代表人及注册资本的工商变更登记手续。2016 年 7 月 14 日，公司收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《关于核准张家港保税科技股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2016]1226 号），本次非公开发行股票数量为 20,578,000 股，募集资金 138,078,380 元，募集资金用于收购张家港保税区长江时代投资发展有限公司（以下简称“长江时代”）固体仓储类资产和偿还银行贷款。本次非公开发行对象为保税科技 2015 年度员工持股计划，该员工持股计划由公司部分董事、监事、高级管理人员及其他员工实际出资设立。公司新增股份已于 2016 年 8 月 18 日在中国证券登记结算有限责任公司办理完毕登记托管手续，本次发行的股份为有限售条件流通股，限售期为 36 个月，期满后的次一交易日起将在上海证券交易所上市交易。

2017 年 4 月 14 日，公司第七届董事会第十三次会议审议通过了《关于公司变更名称及修订〈公司章程〉的议案》，同意公司名称由“张家港保税科技股份有限公司”变更为现名，同年 6 月已完成工商变更登记手续，证券简称和证券代码均保持不变。2017 年 12 月 12 日，公司发布了重大事项停牌公告，公司筹划发行股份购买资产；2018 年 1 月 10 日，经公司第七届董事会第二十次会议审议通过，公司与交易对方就本次发行股份购买资产事项签署了框架协议，公司本次发行股份购买资产的标的为成都通科科技有限公司（以下简称“能通科技”），所属行业为计算机、通信和其他电子设备制造业。3 月 9 日，公司召开 2018 年第二次临时股东大会，审议《关于申请发行股份购买资产继续停牌



的议案》，申请继续停牌不超过 2 个月。4 月 18 日，公司发布了发行股份购买资产停牌进展公告，截至公告日，本次交易已通过四川省国防科学技术工业办公室的军工事项审查，能通科技已将交易方案及相关申报材料上报至国防科工局，依照相关规定进行军工事项审查，公司相关方就本次发行股份购买资产的工作仍在继续推进中，公司股票仍处于停牌状态。

截至 2018 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 121,215.22 万元。金港资产持有公司股权比例为 33.83%，仍为公司控股股东，江苏省张家港保税区管理委员会（以下简称“张保管委会”）持有金港资产 100% 股份，仍是公司的实际控制人。公司主要从事液体化工品仓储、化工品贸易以及相关的代理业务，为境内外液体化工产品的生产厂商和贸易商提供货物的码头接卸、仓储等服务，客户主要辐射石化产业发达的长三角等区域，在区域内液体化工品仓储和物流服务市场具有较强的竞争地位。截至 2018 年 3 月末，公司拥有 4 家控股子公司。

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况¹

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
13 保税债	3.5 亿元	2013.05.23~2018.05.23	偿还银行贷款、补充流动资金	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

宏观经济和政策环境

2017 年以来我国经济增长表现平稳，主要经济指标处于合理区间，产业结构更趋优化；我国经济正处在调结构、转方式的关键阶段，随着创新型国家建设的推进和区域协调发展战略的实施，我国经济仍具有保持中高速增长潜力

2017 年，我国经济整体表现为稳中趋缓、稳中有进、稳中有忧，产业结构持续优化，主要经济指标仍处于合理区间。根据国家统计局初步核算数据，2017 年，我国实现国内生产总值 827,122 亿元，同比增长 6.9%，增速同比上升 0.2 个百分点。分产业看，第一产业增加值 65,468 亿元，比上年增长 3.9%；第二产业增加值 334,623 亿元，比上年增长 6.1%；第三产业增加值 427,032 亿元，比上年增长 8.0%，占国内生产总值的比重为 51.6%，高于第二产业 11.2 个百分点，产业结构更趋优化。经济景气度方面，2018 年 1 月，中国制造业 PMI 终值为 51.3%，较上月回落 0.3 个百分点，仍位于临界点之上。总的来看，2015 年以

¹ 根据“13 保税债”发行条款，债券持有人有权选择在本期债券的第 3 个计息年度付息日（2016 年 5 月 23 日）将持有的该期债券按面值全部或部分回售给公司，或选择继续持有该期债券，2016 年 5 月 20 日，公司公告债券回售实施结果，回售金额为 8,410.30 万元，回售资金已于 2016 年 5 月 23 日发放。回售后，“13 保税债”存续额度为 26,589.70 万元。



来，国民经济增速趋于稳定，主要经济指标处于合理区间，运行较为平稳，结构调整在加快推进，保持稳中有进的态势，产业结构更趋优化。

从国际形势来看，2017 年以来，世界经济整体有所复苏，世界银行于 2017 年 6 月将 2017 年世界经济增长预期由 2.4%上调至 2.7%，但全球经济仍面临下行风险，处在危机后的深度调整之中。在宏观经济方面，美、欧、日等发达经济体总需求不足和长期增长率不高现象并存，新兴市场经济体总体增长率下滑趋势难以得到有效遏制；在金融市场方面，发达经济体政府债务负担有所好转，但新兴市场经济体和发展中经济体政府债务负担未见改观，此外，全球非金融企业债务水平进一步升高，成为全球金融市场中新的风险点。2016 年 11 月 9 日，特朗普当选美国总统，继英国脱欧之后，美国大选结果将增加全球经济的不可预见性和波动性。2017 年 12 月，美联储实施了年内第三次加息，将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点到 1.25%至 1.5%的水平，美元走强的同时大宗商品价格不可避免地承受更大的压力，同时加大了诸多国家货币汇率的贬值压力。整体而言，2017 年以来，世界经济有所复苏，但仍存在一定的不稳定性和不确定性。

2015 年以来，央行延续之前稳健的货币政策基调，更加注重松紧适度，适度预调微调。2015 年内多次降息、降准，有效压低了短期流动性价格及社会融资成本。国务院通过出台文件扩大社保基金的投资范围向市场补充流动性，改善社会融资结构，同时颁布促进互联网金融、电子商务、小微企业发展的优惠政策，不断改善企业经营所面临的融资难问题。2015 年 11 月 3 日，国家发布“十三五”规划建议稿，建议稿提出了创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，这五大发展理念将是“十三五”乃至更长时期我国发展思路、发展方向、发展着力点的集中体现。2016 年，央行在继续稳健货币政策的基础上，加强对供给侧结构性改革中的总需求管理，为结构性改革营造中性适度的货币金融环境，促进经济科学发展和可持续发展。2017 年 10 月，中国共产党第十九次全国代表大会在北京举行，会议明确了“中国特色社会主义进入了新时代，这是我国发展新的历史方位”，同时基于对“人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾”这一我国当前社会主要矛盾的判断，提出了“把提高供给体系质量作为主攻方向、加快建设创新型国家、实施乡村振兴战略、实施区域协调发展战略以及加快完善社会主义市场经济”的具体解决措施，这意味着我国政府的工作重心由过往的稳增长转变为优化经济结构、转换增长动力。

总的来看，我国经济正处在调结构、转方式的关键阶段，当前我国仍面临着产业结构失衡、区域经济差异较大等问题，但随着创新型国家建设的推进，我国经济结构中高附加值服务业、高附加值制造业的比重将不断提升，而区域协调发展战略的落实也将进一步提升我国的整体消费需求，这些都将为我国经济注入新的增长活力。从长期来



看，我国经济仍具有保持中高速增长潜力。

行业及区域环境

2017 年国内乙二醇市场需求有所提升，同时乙二醇进口量有所增加，仍保持较高对外依存度，有利于液体化工品保税区仓储的发展；但受大宗商品价格波动影响，仓储库存周期缩短，对仓储服务业的发展产生一定不利影响

乙二醇作为液体化工原料，可广泛应用于聚酯涤纶、聚酯树脂、PET、合成纤维、吸湿剂、增塑剂、醇酸树脂及乙二醛等多种化工产品的生产，其中用于聚酯生产的比例高达 80%以上。2017 年，我国新增聚酯产能约 250 万吨，如果考虑老装置复产，新增的产能在 450 万吨左右，产能增速接近 10%；聚酯产量为 1,174.97 万吨，同比增长 3.70%，增速同比提升 2.70 个百分点，国内聚酯产量的提升对乙二醇的市场需求产生一定的促进作用。

受国内资源条件限制，较中东和美国通过天然气提取乙二醇原料乙烯，我国以石脑油作为原料提取乙烯的生产成本较高，从而导致我国乙二醇产能增加有限，同时对外依存度维持在较高水平。从国内市场供应层面看，2017 年国内乙二醇产能增速同比由 9.50%降至不足 2.00%，产能增速大幅放缓，且新建及扩建乙二醇项目仍以煤制乙二醇装置为主。从乙二醇进口量来看，2017 年国内乙二醇进口量为 871.62 万吨，同比增长 16.10%，增速同比大幅提升 29.90 个百分点，进口依存度仍然保持在 60%以上。乙二醇下游需求的回暖以及较高的对外依存度为相关的仓储业务提供了相对稳定的市场需求。

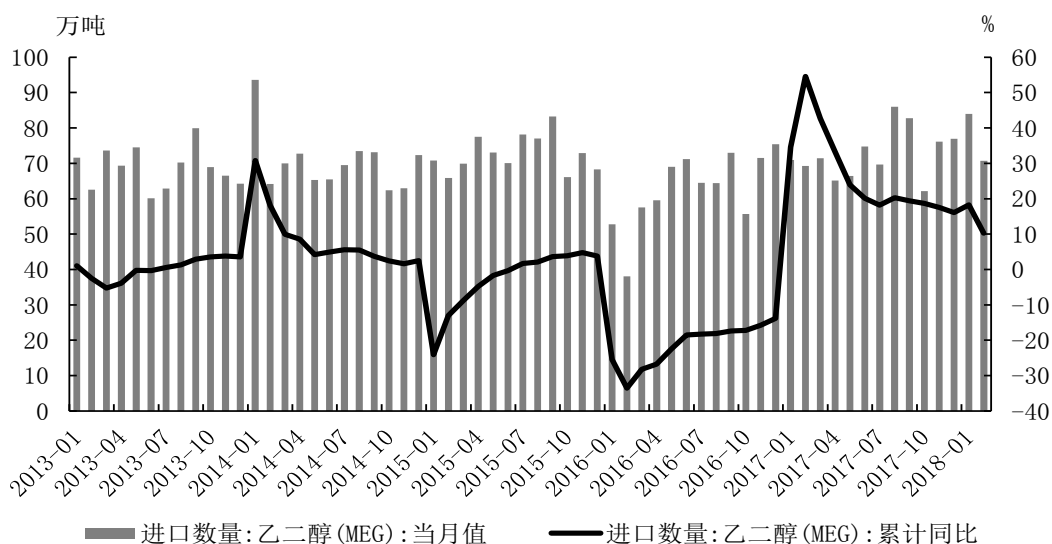


图1 2013年1月~2018年1月全国乙二醇进口量及同比情况

数据来源：Wind



张家港是全国液体化工产品的主要集散地之一，液体化工品散化进口量位居全国前列，其中乙二醇日库存量占比华东地区总库存量的60%左右，是当地化工品仓储物流发展的重要基础。2017年以来，受大宗商品价格波动的影响，贸易商的交易积极性减弱，导致仓储日库存量下降，库存周期缩短，对仓储服务业的发展产生一定不利影响。

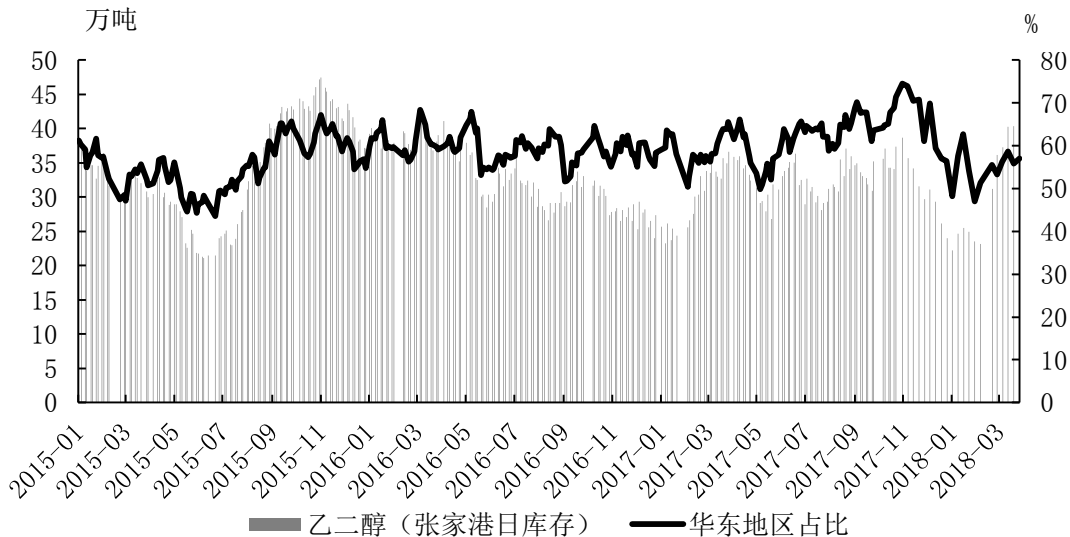


图2 2015年1月~2018年3月张家港乙二醇日库存量及在华东地区占比情况

数据来源：Wind

张家港保税区区位优势 and 保税政策优势突出，2017年进出口规模大幅增长；未来随着产业结构调整，经济增长基础将有所优化

保税港区是设立在国家对外开放口岸港区和与之相连的特定区域内，具有口岸、物流、加工等功能的海关特殊监管区域。保税港区将港口的物流功能和保税区的优惠政策相结合，叠加保税区、出口加工区和保税物流区的优惠政策，是我国目前港口与陆地区域相融合的保税物流成册最高、政策最优惠、功能最齐全、区位优势最明显的监控区域，在形式上最接近自由贸易港。总体来看，保税港区的政策环境优势明显。

张家港保税港区位于张家港市西北部的金港镇，是我国第三个保税区，也是全国唯一的内河港型保税港区，地处长江“黄金水道”，在长江三角洲对外开放区“金三角”之中，地理位置优越、水陆交通便捷，可以辐射华东地区整个经济腹地（上海、浙江、江苏、山东等），享受保税港区内政策优势。此外，张家港保税区紧邻扬子江国际化学工业园区，是全国液体化工产品的主要集散地之一，液体化工品散化进口量位居全国前列。区内化工品交易市场活跃，其成交价格已成为全国重要的液体化工品价格指标。2017年1~11月，张家港保税区完成进出口总额109.49亿元，同比上升47.10%，增速较去年同期上升



40.40 个百分点，进出口规模大幅增长。

总体来看，张家港保税区物流区位优势突出，政策优势明显，基础设施及配套服务比较完备。随着地区进出口规模的扩大以及产业结构调整推进，未来经济增长的基础将进一步优化。

经营与竞争

2017 年以来，化工品贸易仍为公司收入的主要来源，毛利润仍主要来自码头仓储业务；受贸易规模扩大影响，公司营业收入同比有所增长，但码头仓储业务及化工品贸易业务毛利率的下降导致公司毛利润及毛利率同比均有所减少

公司仍主要从事液体化工品仓储、化工品贸易等业务。2017 年，公司化工品贸易收入占营业收入比重同比提高 6.74 个百分点，仍为收入的主要来源；码头仓储业务收入占营业收入比重同比减少 6.95 个百分点，但码头仓储业务仍是公司毛利润的主要来源，占比为 75.93%；运输和代理业务等其他业务规模较小，对公司营业收入的变化影响不大。

2017 年，公司营业收入同比增长 24.55%，主要是化工品贸易业务收入大幅提升所致。其中，化工品贸易业务收入为 7.25 亿元，同比增长 38.01%，主要原因是公司加大了精对苯二甲酸和二甘醇等产品的贸易规模，同时贸易产品的价格整体有所上涨；同期，公司码头仓储业务收入同比略有下降，为 2.88 亿元；运输业务收入大幅下降，主要是公司剥离自营运输业务所致；代理业务收入同比大幅增加 0.07 亿元，主要是代理结算量同比上升所致；其他业务收入同比增加 0.13 亿元，主要是服务费大幅增加所致。

2017 年，公司毛利率为 17.39%，同比下降 6.37 个百分点；毛利润为 1.82 亿元，同比减少 9.00%，各主要业务毛利率水平均有所下降。其中，码头仓储业务毛利率同比下降 9.71 个百分点，毛利润同比减少 17.37%，主要原因是华泰化工储罐工程于 2016 年下半年投入使用后导致折旧、土地租赁等计入营业成本所致；化工品贸易毛利率同比下降 1.17 个百分点，主要是占贸易规模比重最大的甲醇价格波动较大，公司所获贸易利差减小所致，但由于板块收入规模提升，毛利润同比保持不变；代理业务毛利率同比下降 10.21 个百分点，主要是公司新增汽车代理业务，由于汽车代理业务收费标准相比化工品代理较低，该板块毛利率有所下降，但受板块收入增加影响，毛利润同比增加 0.04 个百分点；此外，由于公司剥离运输业务，收入规模极小，板块收入成本出现倒挂，毛利润为负值。



表 2 2015~2017 年及 2018 年 1~3 月公司营业收入、毛利润和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年 1~3 月		2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	3.32	100.00	10.49	100.00	8.42	100.00	6.39	100.00
码头仓储 ²	0.58	17.47	2.88	27.43	2.89	34.38	2.53	39.41
化工品贸易	2.60	78.31	7.25	69.14	5.25	62.40	3.39	53.07
运输	-	-	0.02	0.19	0.15	1.75	0.15	2.42
代理业务	0.10	3.01	0.13	1.24	0.06	0.70	0.20	3.18
其他	0.04	1.21	0.20	2.00	0.07	0.77	0.12	1.92
毛利润	0.35	100.00	1.82	100.00	2.00	100.00	1.60	100.00
码头仓储	0.24	68.57	1.38	75.93	1.67	83.71	1.52	94.61
化工品贸易	0.01	2.86	0.24	13.22	0.24	11.78	-0.16	-9.23
运输	-	-	-0.01	-0.46	0.01	0.44	0.01	0.24
代理业务	0.09	25.71	0.07	3.73	0.03	1.86	0.17	10.89
其他	0.01	2.86	0.14	7.58	0.05	2.21	0.06	3.48
毛利率	10.54		17.39		23.76		25.07	
码头仓储	41.38		48.14		57.85		60.17	
化工品贸易	0.38		3.32		4.49		-4.36	
运输	-		-41.46		5.92		2.53	
代理业务	90.00		52.40		62.61		85.92	
其他	25.00		65.94		68.87		45.44	

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 3.32 亿元，同比增长 73.88%，主要是贸易规模扩大且贸易产品销售价格上涨所致，其中码头仓储业务收入同比下降 28.40%，主要是化工品市场波动较大，公司储罐利用率降低，仓储费用相应减少；化工品贸易收入同比大幅增加 1.56 亿元，主要是公司扩大了贸易规模所致；代理业务收入同比大幅增加 0.09 亿元，主要是乙二醇代理业务大幅提升。同期，公司毛利率为 10.63%，同比大幅下降 15.35 个百分点，主要是毛利率水平较低的贸易板块收入占比大幅增加所致，受此影响，毛利润为 0.35 亿元，同比减少 28.87%，其中码头仓储业务毛利率同比下降 11.43 个百分点，毛利润下降 42.86%，主要是公司储罐利用率下降所致；化工品贸易毛利率同比大幅减少 5.16 个百分点，主要原因一是公司化工品贸易产品价格波动较大，贸易利差减少，二是公司新增汽车贸易业务，并采取定销的购销模式，毛利率水平较低，受此影响，板块毛利润同比大幅减少 0.04 亿元；代理业务毛利率同比提升 25.54 个百分点，主要原因是 2017 年一季度公司代理业务收入包含代垫客户的仓储费，导致毛利率下降，受此影响，板块毛利润同比增加 0.07 亿元。

² 码头仓储业务包括码头仓储（液化）和仓储（固体）。



总体来看, 2017 年以来, 受化工品贸易规模扩大影响, 公司营业收入有所增加, 但受码头仓储及化工品贸易等业务毛利率下降影响, 公司整体毛利率及毛利润水平均有所减少。预计未来 1~2 年, 公司仍将保持以码头仓储和化工品贸易为主的经营结构, 业务结构将保持相对稳定。

● 码头仓储业务

公司化工品仓储业务目前仍主要由子公司张家港保税区长江国际港务有限公司(以下简称“长江国际”)和张家港保税区外商投资服务有限公司(以下简称“外服公司”)等子公司承担。其中长江国际仍主要从事液体化工仓储业务, 2017 年, 长江国际营业收入为 2.52 亿元, 毛利率为 38.94%, 实现净利润 0.29 亿元。外服公司仍主要从事固体仓储业务, 2017 年营业收入为 0.65 亿元, 同比增长 20.37%, 主要是固体仓储规模扩大所致; 毛利率同比下降 6.51 个百分点, 但仍保持在较高水平; 净利润为 0.29 亿元, 同比略有提升。

表 3 2017 年长江国际和外服公司主要财务指标(单位: 亿元、%)

名称	期末持股比例	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率	净利润
长江国际	100.00 ³	12.37	47.55	2.52	38.94	0.29
外服公司	54.00	5.64	6.68	0.65	62.00	0.29

数据来源: 根据公司提供资料整理

公司在区位、码头、仓储规模以及综合物流服务方面仍保持一定优势; 受仓储行业竞争加剧及化工品市场波动的影响, 公司仓储业务仍面临一定挑战

相较于张家港保税区内其他化工品仓储企业, 公司的自有码头优势有利于自身仓储业务的开展。截至 2017 年末, 公司拥有长江码头 5 万吨级泊位(2#泊位)和 3 万吨级泊位(1#泊位)各一个, 两个码头主要停泊的化工品为乙二醇、二甘醇和甲醇等, 自有罐容达到 105.99 万立方米, 同比保持不变。

2017 年公司所属码头全年累计靠船 556 艘, 同比增长 12.10%; 码头吞吐总量 384.00 万吨, 同比增长 18.79%。公司靠泊船舶数量及吞吐量同比均有所提升, 主要原因一是国内乙二醇市场需求回升, 进口量增加; 二是 2016 年国外化工品装置集中检修, 产品进口量出现下滑, 本期相关检修结束。

³ 公司对长江国际直接持股比例为 90.74%, 间接持股比例为 9.26%。



表 4 2015~2017 年长江国际码头各泊位船舶靠泊和吞吐量情况（单位：艘、万吨）

项目	靠泊船舶数量			吞吐量		
	2017 年	2016 年	2015 年	2017 年	2016 年	2015 年
1#泊位	307	280	329	187.07	157.86	167.77
2#泊位	249	216	234	196.93	165.40	166.37
合计	556	496	563	384.00	323.26	334.14

数据来源：根据公司提供资料整理

按产品类型来看，乙二醇仍然是公司最主要的仓储产品，占吞吐量总额的比重基本保持不变。2017 年，公司码头化工品的吞吐量同比有所增加，其中乙二醇吞吐量同比增长 18.51%，二甘醇吞吐量同比增长 32.65%；其他化工品吞吐量同比增长 14.98%。

表 5 2015~2017 年长江国际码头主要化工品吞吐量情况（单位：万吨、%）

项目	2017 年		2016 年		2015 年	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比
吞吐量	384.00	100.00	323.26	100.00	334.14	100.00
其中：乙二醇	306.36	79.78	258.52	79.97	287.26	85.97
二甘醇	24.05	6.26	18.13	5.61	22.71	6.80
其他	53.59	13.96	46.61	14.42	24.17	7.23

数据来源：根据公司提供资料整理

公司提供包括代理、码头接卸、仓储管理、运输、信息收集以及融资支持在内的一揽子综合物流服务，将传统的被动型码头仓储服务转变为以码头仓储业务为核心，提供配套代理业务为支撑的主动型、一体化综合服务物流模式，从而打造完整的化工品物流供应链。为客户量身定做的整套综合物流服务，能够最大程度地满足各类客户的需求，使公司能够在巩固现有客户资源的同时，开拓新的客户资源，持续不断地壮大客户群体。

表 6 2015~2017 年公司储罐利用情况（单位：%、百分点）

项目	2017 年		2016 年		2015 年	
	数值	同比增减	数值	同比增减	数值	同比增减
利用率 ⁴	57.64	-4.45	62.09	-9.37	71.46	4.34
周转率 ⁵	65.57	8.10	57.47	-12.97	70.44	21.70

数据来源：根据公司提供资料整理

2017 年，国内化工品市场低迷状态持续，客户为降低物流成本，一直采取去库存化操作，由此导致公司储罐利用率同比下降 4.45 个百分点，同期，由于公司客户提货频率和提货数量的增加，储罐周转率

⁴ 月储罐利用率=月初库存量/月初投用储罐总量（库容*密度），年储罐利用率即取 12 个月的平均值。

⁵ 月储罐周转率=当月客户提货（出库数量）/[（期初库存+期末库存）/2]，年储罐周转率即取 12 个月的平均值。



同比增长 8.10%。此外，一些国际石化仓储企业如荷兰皇家孚宝集团、德国欧德油储集团等在长江沿线投建大规模专业化仓储码头设施，仓储业务竞争加剧。

综合来看，凭借自有码头优势，并依托于全国最大的化工品交易市场之一的江苏化工品交易市场，公司在液体化工仓储业务方面具有一定的规模优势。但是受国内化工品市场行情波动及仓储行业竞争加剧的影响，公司仓储业务仍面临一定挑战。

公司仓储业务主要品种为化工产品，始终面临一定安全事故发生的风险

公司仓储业务的主要品种包括乙二醇、二甘醇、甲苯等液体石化产品，部分货物具有易燃、易爆、有毒或腐蚀性的特征，若操作失误或设备故障，可能导致生产安全事故的发生，因此公司仓储业务始终面临一定安全风险。

针对化工品仓储过程中的安全风险，公司成立了安全管理委员会负责安全风险的整体管控；同时，公司制定了《安全生产事故隐患排查治理制度》、《安全教育培训制度》等安全生产规章制度，并对从业人员进行培训教育及日常安全教育。另外，公司制定了消防管理、应急救援和事故调查与处理方面的制度并由专人负责，有助于仓储作业现场的安全控制以及对安全事故产生后的应急处理。

● 化工品贸易和代理业务

2017 年，公司贸易规模扩大，但受甲醇贸易利差减少的影响，贸易板块毛利率整体有所下降；由于化工产品市场行情波动及市场竞争等因素影响，公司代理业务持续低迷

2017 年，公司化工品贸易和代理业务主要由子公司张家港扬子江保税贸易有限公司（以下简称“扬子江贸易”）承担。受贸易规模扩大影响，2017 年扬子江贸易营业收入同比增长 39.36%，但毛利率水平整体有所下降，主要原因一是部分产品价格波动较大，扬子江贸易获得的贸易利差减少，二是扬子江贸易进行新的贸易品种尝试，开展了汽车进口贸易业务，为了规避经营风险，目前采取定销的购销方式，因此毛利率较低，进一步拉低了整体毛利率水平，净利润同比基本保持不变。

表 7 2017 年扬子江贸易主要财务指标（单位：亿元、%）

名称	期末持股比例	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率	净利润	经营性净现金流
扬子江贸易	100.00	8.79	67.52	7.40	4.37	0.11	2.52

数据来源：根据公司提供资料整理

2017 年，公司化工品贸易业务主要为国内贸易，占比为 87.80%，同比增加 21.13 个百分点。从具体贸易产品来看，2017 年公司继续加

大甲醇的贸易业务，当期产生贸易收入 4.41 亿元，同比增长 24.23%，占营业收入比重为 60.91%，仍为贸易收入的主要来源；二甘醇收入同比增长 97.01%，主要是公司加大了该产品的贸易规模所致；精对苯二甲酸收入同比增长 94.12%，主要是产品价格的上涨所致；乙二醇收入同比大幅减少 0.27 亿元，主要是由于产品价格波动较大，2015 及 2016 年采购成本及销售价格倒挂，公司因此在 2017 年减少对乙二醇的贸易规模所致；同期，公司进行新的贸易品种探索，新增汽车进口贸易收入 0.12 亿元。

表 8 2015~2017 年公司化工品贸易营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2016 年		2015 年	
	金额 ⁶	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	7.25	100.00	5.25	100.00	3.39	100.00
甲醇	4.41	60.91	3.55	67.62	-	-
二甘醇	1.32	18.16	0.67	12.76	0.07	2.06
精对苯二甲酸	1.32	18.15	0.68	12.95	1.14	33.63
汽车	0.12	1.64	-	-	-	-
乙二醇	0.08	1.14	0.35	6.67	1.74	51.33
甲苯	-	-	-	-	0.35	10.32
二甲苯	-	-	-	-	0.09	2.66
毛利润	0.24	100.00	0.24	100.00	-0.16	100.00
甲醇	0.13	53.70	0.23	95.83	-	-
二甘醇	0.05	22.37	0.02	8.33	-0.03	18.75
精对苯二甲酸	0.06	22.85	0.01	4.17	-0.03	18.75
汽车	0.00	0.88	-	-	-	-
乙二醇	0.00	0.20	-0.02	-8.33	-0.03	18.75
甲苯	-	-	-	-	-0.05	31.25
二甲苯	-	-	-	-	-0.02	12.50
毛利率	3.32		4.49		-4.36	
甲醇	2.94		6.15		-	
二甘醇	4.10		3.25		-40.72	
精对苯二甲酸	4.19		1.91		-2.86	
汽车	1.78		-		-	
乙二醇	0.59		-5.02		-1.84	
甲苯	-		-		-11.33	
二甲苯	-		-		-17.30	

数据来源：根据公司提供的资料整理

2017 年，公司化工品贸易业务毛利率为 3.32%，同比减少 1.17 个

⁶ 2017 年汽车贸易毛利润为 21.16 万元；乙二醇贸易毛利润为 4.87 万元。



百分点，主要是受占收入比重最大的甲醇贸易利差减少影响，其中甲醇毛利率同比减少 3.21 个百分点；受产品销售均价整体回升影响，公司精对苯二甲酸、乙二醇和二甘醇的毛利率水平均有所提升。受贸易收入增加及毛利率水平下降的双重影响，公司贸易板块的毛利润同比保持不变，仍为 0.24 亿元。

从主要化工产品的采购及销售情况来看，2017 年，由于甲醇价格仍处于高位，公司仍对其保持较大规模的采购量及销售量，每吨可以获取 0.01 万元的贸易利差；乙二醇销售均价同比上涨 0.10 万元/吨，但由于采购成本较高，公司减少了其采购量及销售量；二甘醇价格保持上涨，公司因此大幅增加了对二甘醇的采购量及销量；精对苯二甲酸价格同比有所上涨，公司将之前的库存进行销售，销量大幅增加。

公司贸易业务除一般贸易方式外，还采取期现套利方式，目的是锁定现货与期货的交割差价，以此获取一定的利润。公司设置商务部、单证部及风控部等部门，在期现套利业务开展之前，品种、额度等须报公司管理层及风控部审批。同时，公司择机开展该种业务，在现货与期货价格有一定基差的情况下开展，且现货与期货数量对等，避免纯套利敞口的出现，但该贸易方式存在一定操作风险及因价格下跌导致的平仓损失的风险。

表 9 2015~2017 年公司主要化工品贸易情况(单位：万吨、万元/吨)

品种	项目	2017 年	2016 年	2015 年
甲醇	采购量	20.66	20.26	-
	采购均价	0.22	0.16	-
	销量	18.97	19.71	-
	销量均价	0.23	0.18	-
二甘醇	采购量	3.51	1.64	0.20
	采购均价	0.55	0.40	0.52
	销量	2.30	1.48	0.20
	销售均价	0.56	0.46	0.38
精对苯二甲酸	采购量	0.65	1.70	2.20
	采购均价	0.44	0.39	0.49
	销量	3.00	1.70	2.70
	销售均价	0.45	0.40	0.47
乙二醇	采购量	0.15	0.45	1.95
	采购均价	0.55	0.83	0.63
	销量	0.05	0.78	2.96
	销售均价	0.55	0.45	0.58

数据来源：根据公司提供资料整理

公司代理业务一般按代理业务额收取一定比例的代理手续费，公司按照手续费确认代理业务收入。2017 年，化工品市场行情波动较大，



代理客户贸易参与度低，加之代理行业竞争激烈，公司代理业务规模仍无明显扩大，化工品贸易代理进口量同比减少 44.95%，但由于代理产品单价上涨，代理总金额同比略有提升。

表 10 2015~2017 年外服公司和扬子江贸易代理业务情况（单位：亿元、万吨）

项目	代理总金额			代理进口量		
	2017 年	2016 年	2015 年	2017 年	2016 年	2015 年
外服公司	-	0.13	0.62	-	0.29	1.51
扬子江贸易	9.53	9.10	7.15	7.20	12.79	14.34 ⁷
合计	9.53	9.23	7.77	7.20	13.08	15.85

数据来源：根据公司提供资料整理

公司治理与管理

截至 2018 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 121,215.22 万元，张保管委会持有金港资产 100%股份，仍是公司的实际控制人，在经营发展过程中给予公司多方面支持。金港资产作为公司的控股股东，在资产配置、融资等方面给予公司较强支持。公司按照《公司法》、《证券法》及相关法律法规和现代企业制度要求，建立了较为规范的法人治理结构。公司设股东大会，为最高权力机构，下设董事会和监事会。董事会对股东大会负责，下设战略发展委员会、薪酬与考核委员会、审计委员会和提名委员会。公司设监事会，对董事、管理层及公司日常运营进行监督。

2017 年以来，公司积极构建以化工仓储为核心，以码头物流为驱动、以电子商务为纽带的发展格局，构建大宗商品供应链一体化集成商的战略布局。未来公司以打造全国性液体化工综合物流品牌企业为发展方向，以构建大宗商品供应链一体化集成商为目标，采取实业经营和资本运作等方式实现在长三角经济区及东南沿海经济圈的战略布局。

为了充分利用张家港保税区化工品贸易在市场、地缘、规模、信息、资源等方面的有利条件，抓住现代电子商务平台发展的良好机遇，完善物流产业服务链条，进一步拓展增值物流服务业务。江苏化工品交易中心电商平台已于 2014 年 4 月上线，目前上线参与交易的品种有乙二醇、二甘醇和精对苯二甲酸，客户参与的交易模式有现货合约交易和现货挂牌交易。该平台的应用有助于公司充分掌握客户信息，整合客户资源，挖掘客户需求，延伸物流服务产业链，为构建现代综合物流服务提供支持和保障。

公司为改善代理业务模式相对单一和竞争加剧的状况，并及时把握市场动态，加深对化工品交易市场行情的了解，进而提高公司对代理业务风险辨识和代理客户筛选的能力，开展了自营贸易业务，但化

⁷ 2015 年，除化工品贸易代理外，扬子江贸易还代理汽车进口共计 62 辆。



工品自营贸易盈亏状况受市场价格波动影响较大，公司自营贸易业务仍将面临一定风险。

公司仓储业务核心码头和储罐资源优势突出，但化工品仓储和贸易业务面临一定安全生产及市场波动风险。整体来看，公司抗风险能力很强。

财务分析

公司提供了 2017 年审计报告及 2018 年 1~3 月财务报表。北京天圆全会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2017 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2018 年 1~3 月财务报表未经审计。

资产质量

2017 年以来，公司总资产持续减少，其中非流动资产占比持续提升，仍然是公司资产的主要构成部分

2017 年末，公司总资产为 33.49 亿元，同比减少 7.95%，其中非流动资产占比为 60.95%，同比提升 3.10 个百分点，仍为资产的主要构成部分；2018 年 3 月末，公司总资产为 33.15 亿元，较 2017 年末略有减少，其中非流动资产占比为 61.05%。

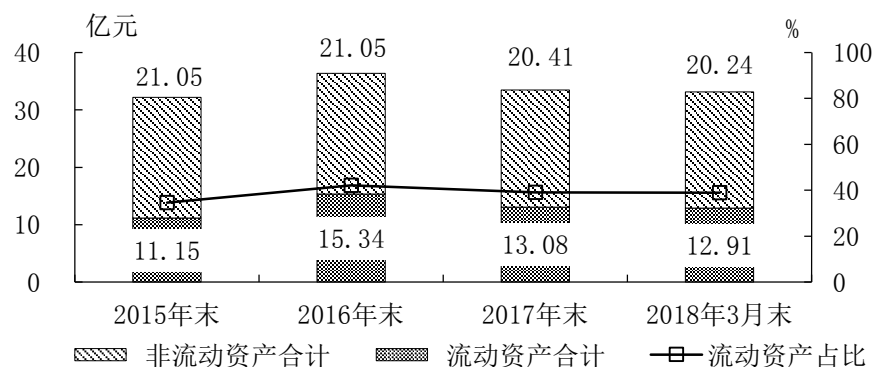


图 3 2015~2017 年末及 2018 年 3 月末公司资产构成情况

公司流动资产主要由货币资金、其他应收款、交易性金融资产和存货等构成，2017 年末公司流动资产同比减少 14.72%，主要是存货和货币资金的减少所致。

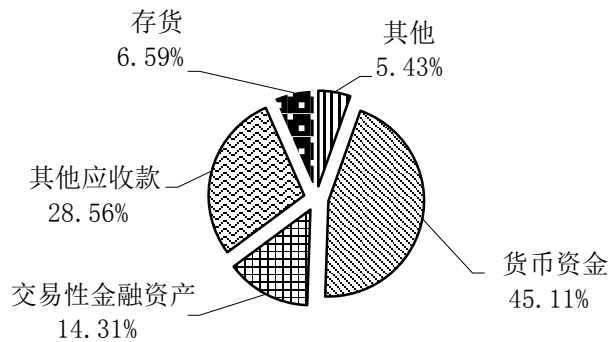


图4 2017年末公司流动资产构成情况

2017年末，公司货币资金5.90亿元，同比减少9.15%，其中银行存款4.59亿元，其他货币资金为1.31亿元，主要为保证金；受限货币资金为67.34万元，为子公司张家港保税区长江国际扬州石化仓储有限公司（以下简称“扬州石化”）涉及的诉讼冻结款，受限货币资金规模较小。同期，公司其他应收款为3.74亿元，同比增长64.04%，主要是应收代理业务产生的货款增加所致，其中代理货款为3.65亿元，占其他应收款账面余额比重为95.07%，其余为其他往来款；其他应收款已累计计提坏账准备0.10亿元，按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款中，账龄在1年以内的占比为98.14%；其他应收款前五名欠款单位合计占比为70.83%，均为代理货款，若客户出现违约情况，公司有权按照合同约定处置代理货物，一定程度上有助于控制回收风险，但公司其他应收款规模较大，对资金形成一定占用。

表11 2017年末公司其他应收款前五名（单位：亿元、%）

单位名称	金额	款项性质	占其他应收款余额比例	账龄
同辉融资租赁（上海）股份有限公司	1.37	代理货款	35.62	1年以内
江阴市得天国际贸易有限公司	0.64	代理货款	16.66	1年以内
重庆市力帆实业（集团）进出口有限公司	0.46	代理货款	11.96	1年以内
嘉兴金磊汽车销售有限公司	0.13	代理货款	3.47	1年以内
山东高速海南发展有限公司	0.12	代理货款	3.12	1年以内
合计	2.72	-	70.83	-

2017年末，公司交易性金融资产为1.87亿元，同比减少54.07%，主要是公司所持证券数量同比减少以及公允价值变动所致；存货为0.86亿元，同比减少40.66%，主要是公司商品期货套期保值业务到期交割及现货转入，由此导致所持化工品存货减少，其中库存商品占比93.81%，其余为原材料及在途物资。

2018年3月末，公司流动资产为12.91亿元，较2017年末减少1.28%，其中货币资金为4.08亿元，较2017年末减少30.80%，主要是公司预付自营贸易业务货款增加，同时开展证券投资业务所致；交易



性金融资产 2.44 亿元，较 2017 年末增长 30.09%，主要是公司所持证券数量有所增加以及公允价值变动所致；预付款项为 0.97 亿元，较 2017 年末增加 0.94 亿元，主要是公司贸易业务预付货款增加所致；其他流动资产为 0.93 亿元，较 2017 年末大幅增加 0.65 亿元，主要是公司开展国债逆回购业务进行现金管理所致；公司流动资产其他科目较 2017 年末均变动不大。

2017 年末，公司非流动资产总额同比略有减少，主要由固定资产、长期股权投资、无形资产和可供出售金融资产等构成。固定资产为 11.07 亿元，同比减少 1.90%，其中房屋及建筑物、机器设备分别为 9.46 亿元和 1.47 亿元；长期股权投资为 3.92 亿元，同比减少 10.93%，主要是江苏化工品交易中心有限公司在权益法下确认的投资损益为 -0.49 亿元所致，该公司 2017 年由于房产折旧、土地摊销及利息支出增加导致亏损；无形资产 2.46 亿元，同比增长 14.47%，主要为土地使用权；可供出售金融资产 1.70 亿元，同比减少 10.59%。2018 年 3 月末，公司非流动资产各主要科目较 2017 年末均变化不大。

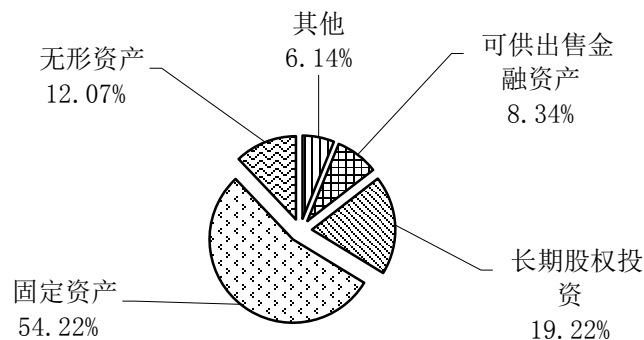


图 5 2017 年末公司非流动资产构成情况

2017 年，公司存货周转天数为 48.08 天，存货周转效率有所提升，主要受期货套期保值业务到期交割及现货转入影响导致存货规模下降；应收账款周转天数为 15.53 天，周转效率有所提升，主要是公司加大了对应收货款的回收力度。2018 年 1~3 月，公司存货周转天数为 18.38 天，应收账款周转天数为 4.87 天。

截至 2018 年 3 月末，公司受限资产为 2,054.44 万元，占总资产比重为 0.62%，占净资产比重为 0.97%，包括货币资金 67.39 万元、固定资产 138.65 万元和无形资产 1,848.40 万元，均因子公司扬州石化涉及未决诉讼而被冻结，其中固定资产和无形资产的冻结期限均为 2017 年 4 月 24 日~2020 年 4 月 23 日。整体来看，公司受限资产规模较小，有助于保证公司资产的流动性。

综合来看，2017 年末，公司总资产有所减少，非流动资产仍为公司资产的主要构成部分，存货及应收账款周转率均有所提升。



资本结构

2017 年以来，受短期借款减少的影响，公司负债规模持续下降，其中流动负债仍为负债的主要构成部分；公司未决诉讼仍存在一定或有风险

2017 年末，公司总负债为 12.71 亿元，同比减少 10.76%，其中流动负债占比为 56.78%，同比提升 2.65 个百分点，仍为负债的主要构成部分。2018 年 3 月末，公司总负债为 11.94 亿元，较 2017 年末减少 6.09%，其中流动负债占比 55.48%。

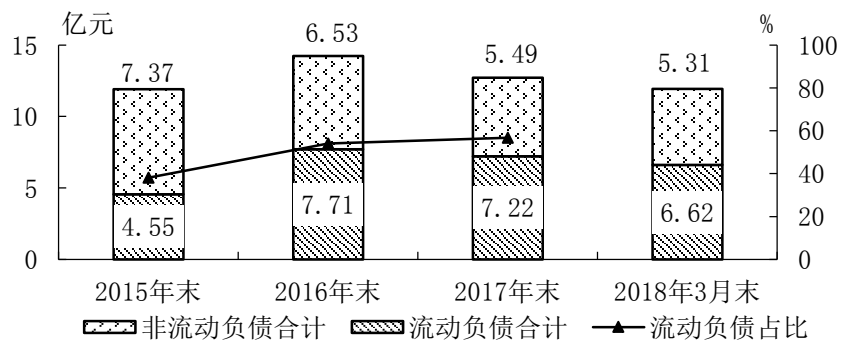


图 6 2015~2017 年末及 2018 年 3 月末公司负债构成情况

公司流动负债主要由一年内到期的非流动负债、其他应付款、短期借款和应付账款等构成，2017 年末为 7.22 亿元，同比减少 6.39%。

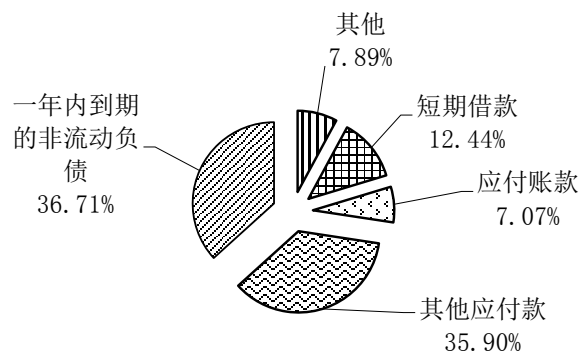


图 7 2017 年末公司流动负债构成情况

2017 年末，公司新增一年内到期的非流动负债 2.65 亿元，主要是“13 保税债”将于一年内到期，由应付债券调整至一年内到期的非流动负债；其他应付款为 2.59 亿元，同比减少 13.59%，其中应付代理货款 1.93 亿元，应付保证金 0.53 亿元，其余为其他往来款，1 年以内的其他应付款占比为 97.77%，其他应付款前五单位合计 1.26 亿元，占其他应付款总额的 48.45%；短期借款为 0.90 亿元，全部为保证借款，同比大幅减少 74.34%，主要是公司调整借款结构，缩减了短期借款规模所致；应付账款为 0.51 亿元，同比减少 39.53%，主要是公司支付了



自营采购货款及工程款所致，其中期限在 1 年以内的应付账款占比为 60.85%。2018 年 3 月末，公司其他应付款为 2.08 亿元，较 2017 年末减少 19.70%，主要是应付代理货款的减少；流动负债其他主要科目较 2017 年末均变化不大。

表 12 2017 年末公司其他应付款前五名（单位：亿元、%）

单位名称	金额	占其他应付款 余额比例	与公司关系	账龄
重庆市力帆实业（集团）进出口有限公司	0.43	16.57	非关联方	1 年以内
POINTER INVESTMENT (H.K) LTD	0.36	13.72	非关联方	1 年以内
科固集团 KOCO GROUP LIMITED	0.23	8.75	非关联方	1 年以内
MITSUBISHI CORPORATION	0.12	4.81	非关联方	1 年以内
CHARM SUCCESS INTERNATIONAL LIMITED	0.12	4.60	非关联方	1 年以内
合计	1.26	48.45	-	-

公司非流动负债主要由应付债券和长期借款等构成，2017 年末，公司应付债券为 3.47 亿元，为公司于 2015 年发行的 3.50 亿元中期票据“15 张保税 MTN001”，同比减少 2.62 亿元，主要是“13 保税债”转入一年内到期的非流动负债所致；同期，公司新增长期借款 1.50 亿元，均为保证借款。2018 年 3 月末，预计负债为 0.10 亿元，较 2017 年末减少 63.98%，主要原因是子公司扬州石化依据江苏省高级人民法院作出的终审判决“人民法院民事判决书（2016）苏民终 1330 号、民事裁定书（2016）苏民终 1330 号，”转回诉讼案件前期计提的预计负债；此外，非流动负债其他主要科目较 2017 年末均变动不大。

表 13 2015~2017 年末及 2018 年 3 月末公司有息债务构成及占总负债的比重（单位：亿元、%）

项目	2018 年 3 月末	2017 年末	2016 年末	2015 年末
短期有息债务	3.42	3.55	3.50	1.39
长期有息债务	4.97	4.97	6.09	6.90
总有息债务	8.39	8.52	9.58	8.28
总有息债务占总负债比重	70.30	67.02	67.30	69.52
短期有息债务占总总有息债务比重	40.73	41.64	36.50	16.74

受偿还短期银行借款影响，公司总有息债务和负债总额均有所减少。2017 年末，公司有息债务规模同比减少 11.14%，仍以长期有息债务为主，总有息债务占总负债比重略有下降；短期有息债务同比略有增加，其中短期借款大幅减少，但受“13 保税债”转入一年内到期的非流动负债科目影响，短期有息债务规模保持稳定；长期有息债务同比减少 18.33%，占总总有息债务的比重为 58.36%，同比下降 5.14 个百分点，主要是应付债券的减少所致。2018 年 3 月末，公司总有息债务



为 8.39 亿元，较 2017 年末下降 1.49%，主要是短期借款的减少导致短期有息债务下降 3.66%，同时，随着负债规模的下降，总有息债务占总负债比重较 2017 年末增加 3.28 个百分点。

从有息债务期限结构来看，截至 2018 年 3 月末，公司未来一年内到期的有息债务占总总有息债务比重为 40.73%，主要为一年内到期的非流动负债和短期借款；长期有息债务在未来 2~3 年内到期，为将于 2020 年到期的“15 张保税 MTN001”和长期借款。

2017 年末及 2018 年 3 月末，公司所有者权益分别为 20.78 亿元和 21.22 亿元，其中 2017 年末同比减少 1.36 亿元，主要是未分配利润的减少所致。公司股本均为 12.12 亿元，资本公积均为 2.68 亿元，盈余公积均为 0.83 亿元，较 2016 年末均保持不变；未分配利润分别为 2.13 亿元和 2.44 亿元，其中 2017 年末同比大幅减少 2.39 亿元，主要是公司净利润亏损所致；少数股东权益分别为 2.86 亿元和 2.87 亿元，其中 2017 年末同比增长 38.31%，主要是外服公司及张家港保税区同辉汽车物流有限公司少数股东增加投入资本所致。

表 14 2015~2017 年末及 2018 年 3 月末公司资本结构指标（单位：倍、%）

财务指标	2018 年 3 月末	2017 年末	2016 年末	2015 年末
资产负债率	36.00	37.95	39.14	36.99
债务资本比率	28.34	29.07	30.21	28.99
长期资产适合率	131.08	128.72	136.24	131.39
流动比率	1.95	1.81	1.99	2.45
速动比率	1.90	1.69	1.80	2.35

2017 年末，公司短期借款的减少使得整体负债规模有所下降，资产负债率同比减少 1.19 个百分点；公司长期资产适合率有所减少，长期资本对长期资产的保障程度有所下降。同期，公司流动比率和速动比率有所减少，流动资产对流动负债的保障程度有所下降。2018 年 3 月末，公司资产负债率和债务资本比率较 2017 年末继续下降，长期资产适合率略有提升，流动比率和速动比率有所提升。

或有负债方面，2013 年 7 月，于荣祥与邬品华、卢进娣以及江苏三林法兰不锈钢材料有限公司签订了协议（涉及抵销债权和转让债权，该协议又于 2014 年 6 月 2 日解除），仪征国华石化仓储有限公司（以下简称“仪征国华”）与债权人于荣祥签署保证合同，对上述协议进行了担保，仪征国华承担连带偿付保证责任，后公司子公司扬州石化受让仪征国华 100%股权，仪征国华成为扬州石化子公司。2014 年 10 月，公司收到江苏省苏州市中级人民法院作出的民事判决书，判决被告邬品华、卢进娣共同归还原告于荣祥 1,472.46 万元，利息 165.89 万元，并支付逾期还款利息，同时被告江苏华润达贸易有限公司、扬州石化承担连带清偿责任，扬州石化对一审判决结果不服，提起上诉，公司 2017 年针对该案件已计提预计负债 2,831.53 万元。2018 年 4 月



14日，公司发布了关于该案件的诉讼终审判决公告，邬品华、卢进娣共同归还于荣祥535.77万元，并支付逾期还款利息，江苏华润达贸易有限公司和扬州石化承担连带清偿责任，公司根据本次判决及裁定结果调整原先确认的预计负债，同时调增2018年1~3月利润18,834,317.96元。此外，截至2017年末，公司还涉及4起民事诉讼案件，合计涉案金额为2,335.58万元，公司均未计提预计负债。公司未决诉讼仍存在一定或有风险。

截至2018年3月末，公司无对外担保。

综合来看，2017年末，受短期借款大幅减少的影响，公司总负债及有息债务规模均有所下降，此外，公司未决诉讼仍存在一定或有风险。

盈利能力

2017年以来，随着贸易业务规模的扩大，公司营业收入有所增加；同时，非经常性损益对公司利润水平影响较大，其中2017年非经常性损失大幅增加，净利润亏损，2018年一季度净利润扭亏为盈

2017年，公司实现营业收入10.48亿元，同比增长24.55%，主要是化工品贸易业务收入大幅提升所致。同时，由于码头仓储业务毛利率下降，公司综合毛利率同比减少6.37个百分点，毛利同比减少9.00%。

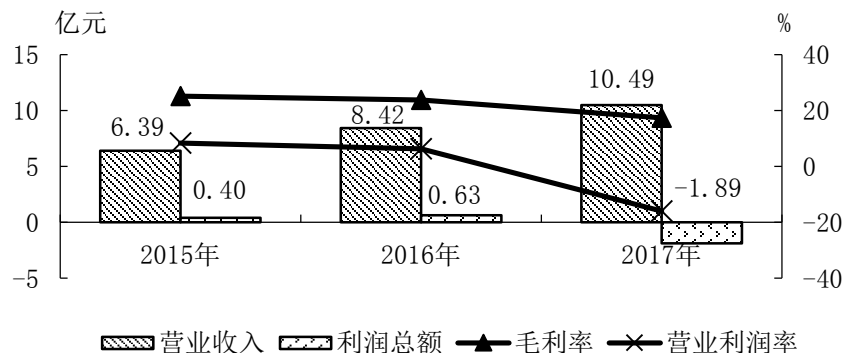


图8 2015~2017年公司收入和盈利情况

2017年，公司期间费用1.20亿元，同比下降3.21%，其中，管理费用和财务费用占比较大，管理费用同比下降13.79%，主要是华泰化工储罐工程投入使用后土地租赁费转入营业成本所致；财务费用同比增长21.78%，主要是利息支出有所增加，同时由于汇率波动导致汇兑损益减少。同期，公司期间费用率为11.45%，同比减少3.29个百分点。



表 15 2015~2017 年及 2018 年 1~3 月公司期间费用情况（单位：万元、%）

项目	2018 年 1~3 月	2017 年	2016 年	2015 年
销售费用	111	808	863	662
管理费用	1,498	6,928	8,036	9,096
财务费用	1,151	4,275	3,510	3,344
期间费用	2,760	12,011	12,409	13,102
期间费用/营业收入	8.31	11.45	14.74	20.51

非经常性损益方面，2017 年公司子公司上海保港股权投资基金有限公司及上海保港张家港保税区股权投资基金有限公司（以下简称“上海保港基金”）证券投资出现大额浮亏及亏损，两家基金公司在二级市场主要投资苏州新区高新技术产业股份有限公司（以下简称“苏州高新”，股票代码：600736.SH）股票，苏州高新股票价格在 2017 年出现下跌。2017 年，公司资产减值损失为 0.51 亿元，同比增加 0.61 亿元，主要是子公司上海保港基金计提可供出售金融资产 0.49 亿元减值所致，上海保港基金于 2015 年 5 月使用自有资金约 13,000.00 万元认购苏州高新非公开发行 A 股共计 13,641,133 股，认购价格为 9.53 元/股，持有期间苏州高新股价大幅波动，截至 2017 年 12 月 30 日收盘，苏州高新股价为 5.91 元/股，上海保港基金对其计提了减值准备；公允价值变动收益为-0.90 亿元，同比减少 0.97 亿元，主要是公司持有的苏州高新股票导致证券投资出现浮亏所致；投资收益为-0.88 亿元，同比亏损增加 0.50 亿元，其中权益法核算的长期股权投资收益为-0.48 亿元，主要为江苏化工品交易中心有限公司的投资亏损，处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益为-0.47 亿元。

2017 年，公司营业利润为-1.68 亿元，同比由盈转亏，主要是毛利润减少的同时非经常性损失大幅增加，其中资产减值损失大幅增加，公允价值变动收益和投资收益均大幅减少；营业外收支净额为-0.21 亿元，同比减少 0.31 亿元，主要是扬州石化计提因诉讼而产生的预计负债所致；同期，公司利润总额为和净利润分别为-1.89 亿元和-2.09 亿元，同比分别减少 2.52 亿元和 2.47 亿元。

2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 3.32 亿元，同比增长 73.88%，主要是贸易规模扩大且贸易产品销售价格上涨所致；毛利率为 10.63%，同比大幅下降 15.35 个百分点，主要是毛利率水平较低的贸易板块收入占比大幅增加所致，受此影响，毛利润为 0.35 亿元，同比减少 28.87%；期间费用为 0.28 亿元，同比减少 9.47%，其中管理费用同比减少 18.45%，期间费用率为 8.31%，同比下降 7.66 个百分点；公允价值变动收益 0.27 亿元，同比大幅增加 0.54 亿元，主要是公司证券投资盈利，所持证券公允价值变动导致；投资收益为-0.13 亿元，亏损增加 0.07 亿元，主要原因是上海保港基金证券投资亏损，公司将部分证券进行处置；公司实现营业利润 0.18 亿元，同比增加 0.33 亿元，实现扭亏为盈；同期，公司营业外收入为 0.19 亿元，同比增加 0.18 亿元，主要是扬州



石化根据江苏省高级人民法院的终审判决，转回诉讼案件前期计提的预计负债所致；受非经常性收益大幅增加影响，公司实现利润总额 0.35 亿元，同比增加 0.50 亿元，实现净利润 0.32 亿元，同比增加 0.36 亿元，均实现扭亏为盈。

综合来看，2017 年以来，随着公司化工品贸易业务规模的扩大，公司营业收入有所提升；但非经常性损益对公司利润水平影响较大，其中 2017 年非经常性损失大幅增加，净利润亏损；2018 年一季度非经常性收益增加，净利润同比扭亏为盈。预计未来 1~2 年，公司仍将以码头仓储和化工品贸易为主业，业务结构将保持稳定。

现金流

2017 年，受代理业务资金垫付款项增加影响，公司经营性现金净流入有所减少，对债务和利息的保障能力有所下降

2017 年，公司经营性净现金流为 0.67 亿元，净流入同比减少 33.83%，主要是公司支付的代理业务代垫款项大幅增加所致，同期，公司现金回笼率为 113.60%，同比提升 10.04 个百分点，仍保持在较高水平；投资性净现金流为-0.03 亿元，同比净流出减少 98.90%，主要是 2016 年公司购买了长江时代的仓库以及投资建设华泰化工储罐工程建设等项目，而本期相关投资支出减少所致；同期，公司筹资性净现金流为-1.22 亿元，同比由净流入转为净流出，一是因为 2016 年公司非公开发行人民币普通股 20,578,000 股，募集资金净额为 129,283,380.00 元，二是因为公司 2017 年归还流动资金借款规模增加所致。

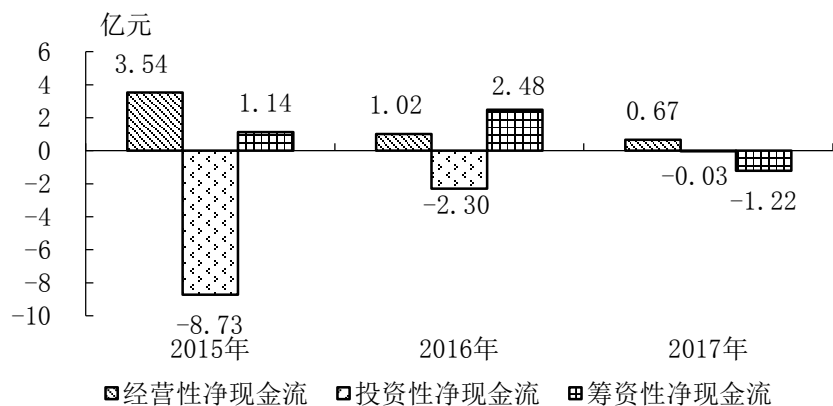


图 9 2015~2017 年公司现金流情况

2018 年 1~3 月，公司经营性净现金流为-0.65 亿元，净流出同比减少 2.20 亿元，主要是公司代理业务产生的现金流入同比大幅增加所致；投资性净现金流为-0.98 亿元，净流出同比增加 0.88 亿元，一方面是新增扬州石化 4.80 万立方米储罐建设导致投资支出增加，另一方面公司开展证券业务导致现金支出同比增加；筹资性净现金流为-0.16



亿元，净流出同比减少 0.17 亿元，主要原因是 2017 年一季度公司支付了少数股东股利 0.12 亿元。

2017 年由于公司经营性净现金流规模减少，其对负债和利息的保障程度均有所下降。同时，由于公司利润水平的大幅下降，公司 EBIT 和 EBITDA 缺乏对利息的保障能力。2018 年 1~3 月，受经营性净现金流净流出影响，其对债务和利息缺乏保障能力。

表 16 2015~2017 年及 2018 年 1~3 月公司部分偿债指标（单位：%、倍）

偿债指标	2018 年 1~3 月	2017 年	2016 年	2015 年
经营性净现金流/流动负债	-9.39	9.01	16.58	56.31
经营性净现金流/总负债	-5.27	4.99	7.77	28.41
经营性净现金流利息保障倍数	-5.91	1.38	2.35	9.25
EBIT 利息保障倍数	4.17	-2.88	2.46	2.04
EBITDA 利息保障倍数	-	-1.14	4.21	3.70

综合来看，2017 年公司经营性净现金流规模有所下降，对债务和利息的保障能力有所下降。

偿债能力

2017 年末，公司总资产及总负债规模同比均有所减少，资产负债率同比有所下降，有息债务占总负债比重略有下降，仍以长期有息债务为主。受益于贸易规模扩大，2017 年以来公司营业收入有所提升，但非经常损益对公司利润水平影响较大，其中 2017 年非经常性损失规模较大，对利润形成较大侵蚀，净利润出现亏损；2018 年一季度非经常性收益增加，净利润扭亏为盈。2017 年，公司经营性净现金流规模减少，对债务和利息的保障能力下降。公司作为上市公司，仍具有一定融资灵活性，且已在公开市场发行两期债券，同时和多家银行保持合作关系，银行授信稳定，融资渠道整体较为通畅。综合来看，公司偿还债务的能力很强。

债务履约情况

根据公司提供的由中国人民银行出具的《企业信用报告》，截至 2018 年 3 月 29 日，公司本部无信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场上共发行过两期债券，均正常付息；其中，“15 张保税 MTN001”未到期，“13 保税债”由于在发行条款中设定第 3 个计息年度末投资者回售选择权，投资者已回售 0.84 亿元，余额 2.66 亿元。



担保分析

金港资产为“13 保税债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用

金港资产是经张保管委会批准组建的国有独资有限责任公司，成立于2002年12月3日。截至2017年9月末，金港资产注册资本为34.70亿元。张保管委会持有金港资产100%股权，为金港资产的实际控制人。

2017年，张家港市全年完成地区生产总值2,606.1亿元，同比增长7.3%，增速同比提高0.3个百分点；其中，第三产业占GDP比重达46.4%，比去年同期提高0.4个百分点。全市全年完成固定资产投资727.2亿元，同比增长0.3%，增速同比回升4.4个百分点；张家港市全年实现进出口总额2,179.3亿元，同比增长20.5%。其中，进口总额1,095.1亿元，同比增长25.5%；出口总额1,084.2亿元，同比增长15.8%；全市全年完成社会消费品零售总额581.5亿元，同比增长8.7%；全市全年完成公共财政预算收入210.0亿元，同比增长10.5%，增速同比提高1.4个百分点。张家港保税区区位优势突出，保税政策优势明显，经济发展较快，化工和物流产业居主要地位。保税区成立以来持续较快发展，初步形成了由保税港区、扬子江化工园、环保新材料产业园、重型装备工业园、滨江新城等组成的多元化载体发展格局。

金港资产是张家港保税区内国有资产投资主体，对授权范围内的国有资产负有保值增值责任，并享有作为国有资产出资者的重大决策权、投资收益权和经营管理者选择权，具体从事基础设施建设、保税仓储、运输和贸易等业务。截至2017年9月末，金港资产下属子公司中，张家港保税区张保实业有限公司（以下简称“张保实业”）仍是张家港保税区内重要的基础设施投融资主体，保税科技仍是张家港市最大的液体化工仓储企业。

基础设施建设仍是金港资产收入的主要来源。作为张家港保税区最重要的基础设施投融资主体，金港资产经张保管委会授权从事土地一级开发，以BT模式承接保税区的主要基础设施建设项目。张保实业是金港资产从事基础设施建设业务的经营主体。码头仓储业务是金港资产另一个重要收入来源和主要利润来源，主要由保税科技负责经营。

截至2016年末，金港资产的总资产为375.19亿元，资产负债率为63.70%；2016年，金港资产实现营业收入19.50亿元，利润总额4.62亿元，净利润4.25亿元，经营性净现金流为-42.73亿元。截至2017年9月末，金港资产的总资产为427.83亿元，资产负债率为67.83%；2017年1~9月，金港资产实现营业收入11.84亿元，利润总额2.16亿元，净利润2.17亿元，经营性净现金流为-4.09亿元。

作为张家港保税区和各配套园区的重要国资控股平台和基础设施投融资主体，金港资产能够得到张保管委会等单位在税收优惠、资产及股权划拨、财政补贴等方面的大力支持。金港资产子公司保税科技



能够获得所得税减免优惠；张保管委会多次将保税区重要国有资产无偿划拨金港资产经营管理，金港资产持续得到财政拨款、产业扶持资金、财政贴息等政府补助。

综合来看，金港资产是张家港保税区和各配套园区基础设施建设及投融资主体，得到张家港保税区管委会的大力支持，张家港市经济实力较强，区位和政策优势突出，财政收入持续增长，土地一级开发和代建业务稳定发展。预计未来 1~2 年，随着基础设施建设业务持续推进，物流仓储服务通过整合保持一定区域竞争实力，金港资产总体经营将平稳发展。金港资产为保税科技发行的“13 保税债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

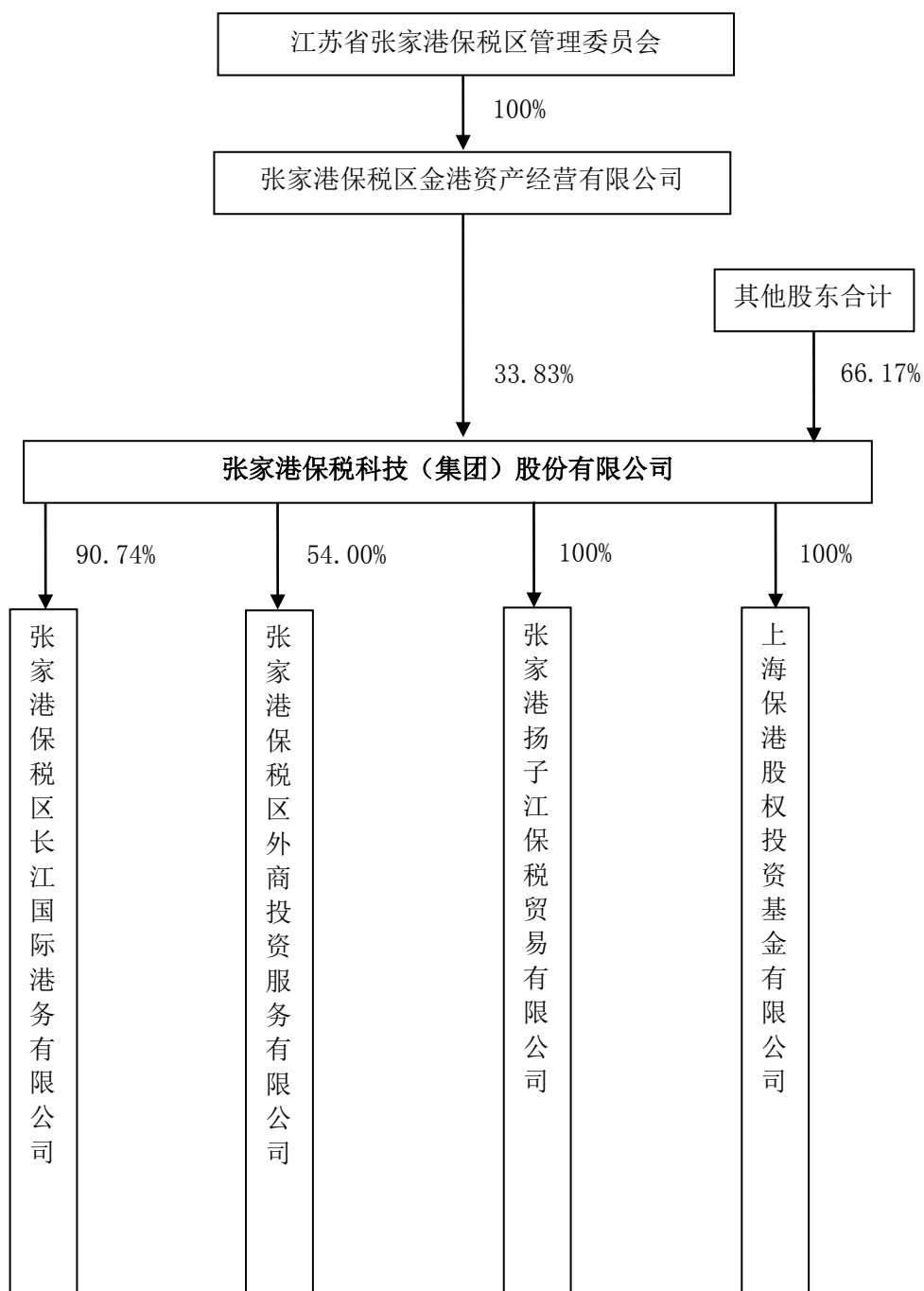
结论

乙二醇作为液体化工原料，主要应用于聚酯的生产，受国内资源条件限制，对乙二醇仍保持较高对外依存度，有利于液体化工品保税区仓储的发展。张家港是中国最重要的化工品集散地，为公司核心仓储业务经营提供较强腹地支撑。公司在区位、码头、仓储规模以及综合物流服务方面仍具有一定竞争优势，但受仓储行业竞争加剧及化工品市场波动的影响，公司仓储业务仍面临一定挑战。2017 年以来受贸易规模扩大影响，公司营业收入有所增加，但非经常性损益对利润影响较大，其中 2017 年非经常性损失规模较大，净利润亏损，2018 年一季度实现扭亏为盈；同时，由于经营性净现金流的减少，其对债务和利息的保障能力有所下降。此外，2017 年末及 2018 年 3 月末，受短期借款减少的影响，公司负债规模及有息债务规模均有所下降，公司未决诉讼仍面临一定或有风险。

公司作为上市公司，仍具有一定融资灵活性，且已在公开市场发行两期债券，同时和多家银行保持合作关系，融资渠道整体较为通畅。金港资产为“13 保税债”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有较强的增信作用。预计未来 1~2 年，化工仓储行业竞争持续，公司盈利能力仍将受大宗商品价格波动影响。

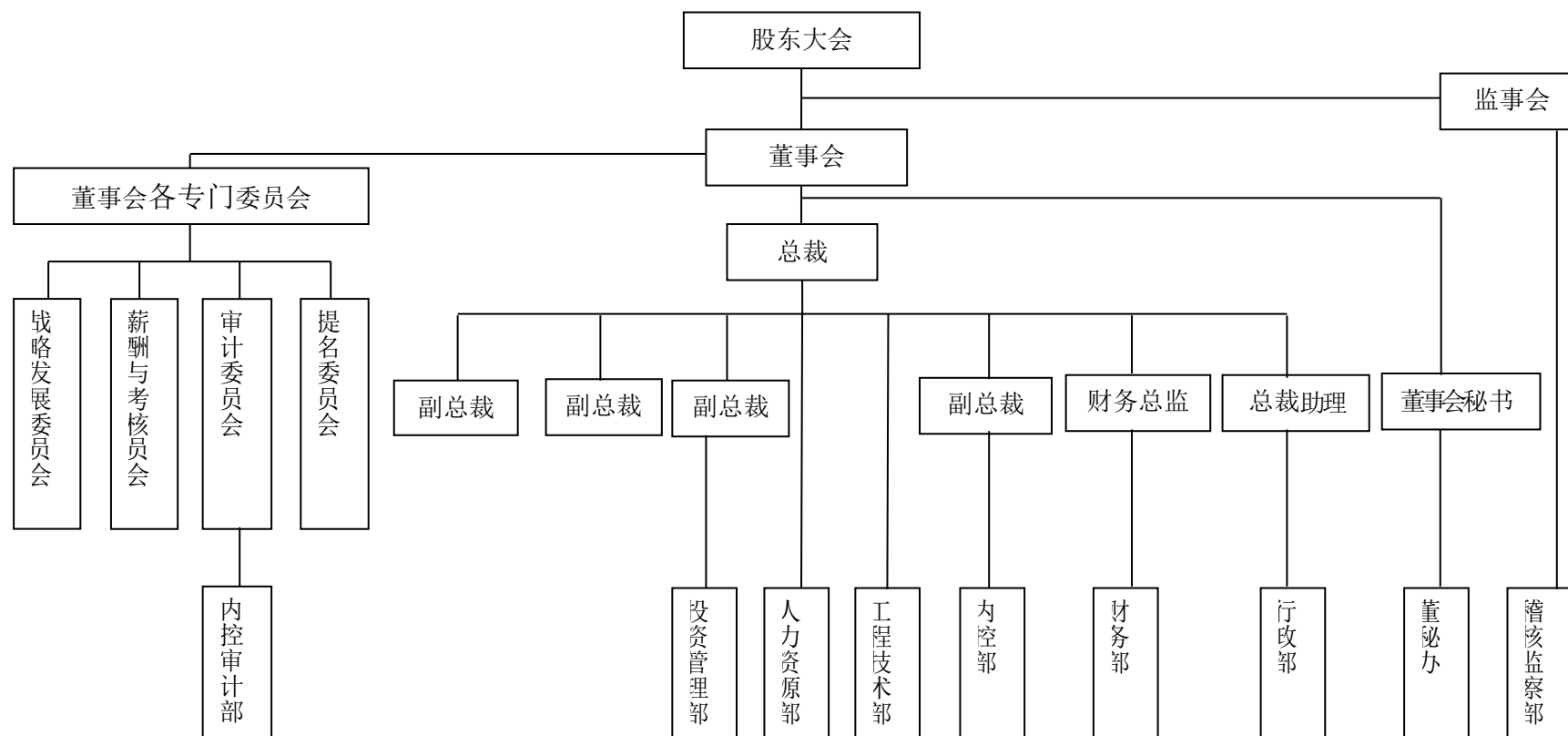
综合分析，大公对公司“13 保税债”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定。

附件 1 截至 2018 年 3 月末张家港保税科技（集团）股份有限公司股权结构图



附件 2

截至 2018 年 3 月末张家港保税科技（集团）股份有限公司组织结构图





附件 3 张家港保税科技（集团）股份有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2018 年 3 月 (未经审计)	2017 年	2016 年	2015 年
资产类				
货币资金	40,830	59,003	64,942	52,872
交易性金融资产	24,353	18,719	40,756	0
应收票据	0	1,559	258	235
应收账款	1,660	1,934	7,113	2,539
其他应收款	39,298	37,355	22,772	8,804
预付款项	9,672	312	701	226
存货	3,502	8,617	14,523	4,686
其他流动资产	9,300	2,789	2,314	42,186
流动资产合计	129,123	130,793	153,378	111,548
可供出售金融资产	18,159	17,032	19,050	21,687
长期股权投资	37,909	39,235	44,049	48,835
固定资产	106,976	110,693	112,837	85,309
在建工程	2,391	1,325	572	28,265
无形资产	23,569	24,639	21,525	20,056
商誉	2,753	2,753	2,753	2,753
非流动资产合计	202,393	204,141	210,478	210,479
总资产	331,516	334,935	363,856	322,027
占资产总额比 (%)				
货币资金	12.32	17.62	17.85	16.42
交易性金融资产	7.35	5.59	11.20	0.00
应收票据	0.00	0.47	0.07	0.07
应收账款	0.50	0.58	1.95	0.79
其他应收款	11.85	11.15	6.26	2.73
预付款项	2.92	0.09	0.19	0.07
存货	1.06	2.57	3.99	1.46
其他流动资产	2.81	0.83	0.64	13.10
流动资产合计	38.95	39.05	42.15	34.64
可供出售金融资产	5.48	5.09	5.24	6.73
长期股权投资	11.44	11.71	12.11	15.17
固定资产	32.27	33.05	31.01	26.49
在建工程	0.72	0.40	0.16	8.78
无形资产	7.11	7.36	5.92	6.23
商誉	0.83	0.82	0.76	0.85
非流动资产合计	61.05	60.95	57.85	65.36

附件 3 张家港保税科技（集团）股份有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2018 年 3 月 (未经审计)	2017 年	2016 年	2015 年
负债类				
短期借款	7,620	8,978	34,989	13,860
应付账款	4,616	5,101	8,436	16,013
应付职工薪酬	410	895	964	1,286
其他应付款	20,803	25,907	29,983	10,630
应付利息	1,990	1,245	1,215	1,460
应交税费	784	762	903	2,071
一年内到期的非流动负债	26,551	26,491	0	0
流动负债合计	66,214	72,168	77,098	45,469
长期借款	15,000	15,000	0	0
应付债券	34,735	34,706	60,859	68,955
递延所得税负债	1,337	1,323	1,142	1,383
非流动负债合计	53,142	54,929	65,327	73,657
负债合计	119,355	127,098	142,424	119,126
占负债总额比 (%)				
短期借款	6.38	7.06	24.57	11.64
应付账款	3.87	4.01	5.92	13.44
应付职工薪酬	0.34	0.70	0.68	1.08
其他应付款	17.43	20.38	21.05	8.92
应付利息	1.67	0.98	0.85	1.23
应交税费	0.66	0.60	0.63	1.74
一年内到期的非流动负债	22.25	20.84	0	0
流动负债合计	55.48	56.78	54.13	38.17
长期借款	12.57	11.80	0.00	0.00
应付债券	29.10	27.31	42.73	57.88
递延所得税负债	1.12	1.04	0.80	1.16
非流动负债合计	44.52	43.22	45.87	61.83
权益类				
实收资本（股本）	121,215	121,215	121,215	119,157
资本公积	26,765	26,765	26,597	15,633
盈余公积	8,275	8,275	8,275	7,857
未分配利润	24,354	21,333	45,193	44,354
归属于母公司所有者权益	183,427	179,267	200,775	188,509
少数股东权益	28,734	28,570	20,657	14,392
所有者权益合计	212,160	207,837	221,432	202,900

附件 3 张家港保税科技（集团）股份有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2018 年 3 月 (未经审计)	2017 年	2016 年	2015 年
损益类				
营业收入	33,195	104,854	84,185	63,875
营业成本	29,667	86,622	64,182	47,863
销售费用	111	808	863	662
管理费用	1,498	6,928	8,036	9,096
财务费用	1,151	4,275	3,510	3,344
资产减值损失	291	5,088	-1,029	1,464
公允价值变动收益	2,709	-9,010	712	151
投资收益	-1,289	-8,816	-3,769	4,431
营业利润	1,827	-16,820	5,277	5,299
利润总额	3,483	-18,876	6,326	4,023
所得税	298	1,994	2,519	1,115
净利润	3,185	-20,870	3,807	2,908
归属于母公司所有者的净利润	3,021	-22,648	2,466	2,456
占营业收入比 (%)				
营业成本	89.37	82.61	76.24	74.93
销售费用	0.34	0.77	1.03	1.04
管理费用	4.51	6.61	9.55	14.24
财务费用	3.47	4.08	4.17	5.24
资产减值损失	0.88	4.85	-1.22	2.29
公允价值变动收益	8.16	-8.59	0.85	0.24
投资收益	-3.88	-8.41	-4.48	6.94
营业利润	5.50	-16.04	6.27	8.30
利润总额	10.49	-18.00	7.51	6.30
净利润	0.90	1.90	4.52	4.55
归属于母公司所有者的净利润	9.59	-19.90	2.93	3.85
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-6,495	6,723	10,160	35,404
投资活动产生的现金流量净额	-9,844	-254	-22,996	-87,263
筹资活动产生的现金流量净额	-1,637	-12,175	24,842	11,404
财务指标				
EBIT	4,582	-14,010	10,651	7,797
EBITDA	-	-5,570	18,222	14,169
总有息负债	83,905	85,175	95,848	82,815

附件 3 张家港保税科技（集团）股份有限公司主要财务指标（续表 3）

年 份	2018 年 3 月 (未经审计)	2017 年	2016 年	2015 年
毛利率 (%)	10.63	17.39	23.76	25.07
营业利润率 (%)	5.50	-16.04	6.27	8.30
总资产报酬率 (%)	1.38	-4.18	2.93	2.42
净资产收益率 (%)	1.50	-10.04	1.72	1.43
资产负债率 (%)	36.00	37.95	39.14	36.99
债务资本比率 (%)	28.34	29.07	30.21	28.99
长期资产适合率 (%)	131.08	128.72	136.24	131.39
流动比率 (倍)	1.95	1.81	1.99	2.45
速动比率 (倍)	1.90	1.69	1.80	2.35
保守速动比率 (倍)	0.98	1.10	1.37	1.17
存货周转天数 (天)	18.38	48.08	53.87	35.65
应收账款周转天数 (天)	4.87	15.53	20.64	22.43
经营性净现金流/流动负债 (%)	-9.39	9.01	16.58	56.31
经营性净现金流/总负债 (%)	-5.27	4.99	7.77	28.41
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-5.91	1.38	2.35	9.25
EBIT 利息保障倍数 (倍)	4.17	-2.88	2.46	2.04
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	-1.14	4.21	3.70
现金比率 (%)	98.44	107.70	137.10	116.28
现金回笼率 (%)	114.24	113.60	103.56	104.22
担保比率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

附件 4 张家港保税区金港资产经营有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2017 年 9 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
资产类				
货币资金	470,571	324,109	381,577	474,729
交易性金融资产	26,833	40,756	0	5,955
应收票据	33,078	11,149	1,777	18,497
应收账款	95,070	83,551	58,174	35,663
其他应收款	257,665	151,108	317,391	222,833
预付款项	886,236	815,188	519,239	455,969
存货	1,822,134	1,650,578	1,314,572	1,173,421
流动资产合计	3,596,444	3,081,380	2,641,084	2,411,847
可供出售金融资产	65,239	57,724	44,169	17,405
长期股权投资	90,343	95,187	97,651	39,403
固定资产	212,426	201,461	177,988	175,648
在建工程	134,357	133,257	138,876	166,160
无形资产	111,663	109,354	110,358	109,847
非流动资产合计	681,811	670,566	624,816	562,617
资产总计	4,278,255	3,751,946	3,265,900	2,974,464
占资产总额比 (%)				
货币资金	11.00	8.64	11.68	15.96
交易性金融资产	0.63	1.09	0.00	0.20
应收票据	0.77	0.30	0.05	0.62
应收账款	2.22	2.23	1.78	1.20
其他应收款	6.02	4.03	9.72	7.49
预付款项	20.71	21.73	15.90	15.33
存货	42.59	43.99	40.25	39.45
流动资产合计	84.06	82.13	80.87	81.09
可供出售金融资产	1.52	1.54	1.35	0.59
长期股权投资	2.11	2.54	2.99	1.32
固定资产	4.97	5.37	5.45	5.91
在建工程	3.14	3.55	4.25	5.59
无形资产	2.61	2.91	3.38	3.69
非流动资产合计	15.94	17.87	19.13	18.91

附件 4 张家港保税区金港资产经营有限公司主要财务指标(续表 1)

单位：万元

年 份	2017 年 9 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
负债类				
短期借款	153,828	175,667	111,460	124,045
应付票据	69,000	43,000	78,300	50,330
应付账款	116,482	125,591	126,196	70,594
预收款项	37,511	2,301	19,238	66,457
其他应付款	354,470	104,944	177,242	248,918
一年内到期的非流动负债	181,352	223,933	231,361	154,858
其他流动负债	0	100,000	100,000	50,000
流动负债合计	928,775	796,519	865,983	777,016
长期借款	1,288,355	1,000,314	625,924	557,786
应付债券	632,853	534,573	389,504	333,660
非流动负债合计	1,973,040	1,593,291	1,077,219	925,154
负债合计	2,901,815	2,389,810	1,943,202	1,702,169
占负债总额比 (%)				
短期借款	5.30	7.35	5.74	7.29
应付票据	2.38	1.80	4.03	2.96
应付账款	4.01	5.26	6.49	4.15
预收账款	1.29	0.10	0.99	3.90
其他应付款	12.22	4.39	9.12	14.62
一年内到期的非流动负债	6.25	9.37	11.91	9.10
其他流动负债	0.00	4.18	5.15	2.94
流动负债合计	32.01	33.33	44.56	45.65
长期借款	44.40	41.86	32.21	32.77
应付债券	21.81	22.37	20.04	19.60
非流动负债合计	67.99	66.67	55.44	54.35
权益类				
实收资本(股本)	347,000	347,000	347,000	347,000
资本公积	683,504	664,315	630,890	622,377
盈余公积	4,528	4,528	4,528	2,646
未分配利润	159,607	131,207	91,103	66,820
归属于母公司所有者权益合计	1,210,583	1,158,693	1,074,008	1,038,844
少数股东权益	165,856	203,443	248,689	233,451
所有者权益合计	1,376,440	1,362,136	1,322,698	1,272,294

附件 4 张家港保税区金港资产经营有限公司主要财务指标(续表 2)

单位：万元

年 份	2017 年 9 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
损益类				
营业收入	118,372	194,965	188,634	173,310
营业成本	94,775	156,220	155,013	120,906
销售费用	1,770	1,762	1,367	1,844
管理费用	15,651	22,490	23,492	27,190
财务费用	17,946	18,691	29,908	13,199
资产减值损失	1,054	-1,106	3,156	531
公允价值变动收益	-5,727	696	547	-547
投资收益	-3,311	-1,346	48,190	5,604
营业利润	-23,149	-4,978	22,764	13,405
营业外收支净额	44,704	51,158	21,230	23,683
利润总额	21,554	46,180	43,994	37,088
所得税	-144	3,670	4,468	7,107
净利润	21,699	42,510	39,526	29,981
归属于母公司所有者的净利润	28,400	42,904	39,665	21,927
占营业收入比 (%)				
营业成本	80.06	80.13	82.18	69.76
销售费用	1.50	0.90	0.72	1.06
管理费用	13.22	11.54	12.45	15.69
财务费用	15.16	9.59	15.85	7.62
资产减值损失	0.89	-0.57	1.67	0.31
公允价值变动收益	-4.84	0.36	0.29	-0.32
投资收益	-2.80	-0.69	25.55	3.23
营业利润	-19.56	-2.55	12.07	7.73
营业外收支净额	37.77	26.24	11.25	13.67
利润总额	18.21	23.69	23.32	21.40
净利润	18.33	21.80	20.95	17.30
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-40,891	-427,250	-178,572	-331,623
投资活动产生的现金流量净额	-62,870	-56,337	-258,938	-57,543
筹资活动产生的现金流量净额	249,078	425,993	344,510	573,079

附件 4 张家港保税区金港资产经营有限公司主要财务指标(续表 3)

年 份	2017 年 9 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
财务指标				
毛利率 (%)	19.94	19.87	17.82	30.24
营业利润率 (%)	-19.56	-2.55	12.07	7.73
净资产收益率 (%)	1.58	3.12	2.99	2.36
资产负债率 (%)	67.83	63.70	59.50	57.23
债务资本比率 (%)	62.82	59.21	52.06	49.97
长期资产适合率 (%)	491.26	440.74	384.10	390.58
流动比率 (倍)	3.87	3.87	3.05	3.10
速动比率 (倍)	1.91	1.80	1.53	1.59
保守速动比率 (倍)	0.57	0.47	0.44	0.64
经营性净现金流/流动负债 (%)	-4.74	-51.40	-41.24	-48.17
经营性净现金流/总负债 (%)	-1.55	-19.72	-18.38	-23.18
现金比率 (%)	53.55	45.81	44.06	61.86
现金回笼率 (%)	120.01	79.73	77.10	112.51



附件 5 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数⁸ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁹ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁸ 保税科技第一季度取 90 天；金港资产前三季度取 270 天。

⁹ 保税科技第一季度取 90 天；金港资产前三季度取 270 天。

22. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. 担保比率（%）= 担保余额/所有者权益×100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%

附件 6 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级：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 级：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 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

注：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。

大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。